UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DE
RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE

ARMANDO LOPES DIAS DA FÉ JUNIOR

Mudanças contábeis e reações do mercado na implantação compulsória do IFRS no setor
bancário brasileiro

ORIENTADOR: PROF. DR. SÍLVIO HIROSHI NAKAO

RIBEIRÃO PRETO
2013

João Grandino Rodas

Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Sigismundo Bialoskorski Neto

Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto

Prof. Dr. Vinícius Aversari Martins

Chefe do Departamento de Contabilidade

Mudanças contábeis e reações do mercado na implantação compulsória do IFRS no setor
bancário brasileiro

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Ciências.

ORIENTADOR: PROF. DR. SÍLVIO HIROSHI
NAKAO

“Versão Corrigida. A original encontra-se disponível na FEA-RP/USP”

RIBEIRÃO PRETO
2013

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

FICHA CATALOGRÁFICA

da FÉ JUNIOR, Armando Lopes Dias

Mudanças contábeis e reações do mercado na implantação compulsória do IFRS no setor bancário brasileiro

123 p. : il. ; 30 cm

Dissertação de Mestrado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto/USP. Área de concentração: Finanças.

Orientador: NAKAO, Sílvia Hiroshi

1. IFRS Bancário. 2. Estudo de evento. 3. Value Relevance. 5. Adoção do IFRS

da FÉ JUNIOR, A. L. D.

Mudanças contábeis e reações do mercado na implantação compulsória do IFRS no setor bancário brasileiro

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em Ciências.

APROVADO EM:

BANCA EXAMINADORA

PROF. DR. SILVIO HIROSHI NAKAO

INSTITUIÇÃO: FEA-RP USP

JULGAMENTO: _____ ASSINATURA: _____

PROF. DR. GIOVANI ANTONIO SILVA BRITO INSTITUIÇÃO: BACEN / FIPECAFI

JULGAMENTO: _____ ASSINATURA: _____

PROF. DR. ADOLFO HENRIQUE COUTINHO E SILVA INSTITUIÇÃO:
UNIVERSIDADE DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

JULGAMENTO: _____ ASSINATURA: _____

AGRADECIMENTOS

Agradeço gentilmente a vida que me propiciou a oportunidade, aos meus orientadores Máisa e Nakao, pelo tempo, conhecimento e carinho.

Também serei eternamente grato a minha família que me viu mais ausente e nem por isto deixou de me amar. Pai, mãe, filho, irmãos e em especial a minha esposa, que abriu mão de tanta coisa para me apoiar. Nada seria sem vocês.

Agradeço também meus amigos Marcelo, Marcão, demais professores, funcionários, a Capes, sem ela acho que não teria conseguido e ao estado de São Paulo por ter a coragem de manter esta Universidade dentro dos moldes da meritocracia.

RESUMO

da FÉ JUNIOR, Armando Lopes Dias. **Mudanças contábeis e reações do mercado na implantação compulsória do IFRS no setor bancário brasileiro.** 2013. Dissertação (mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2013.

Desde 2010, os bancos brasileiros são obrigados a publicar suas demonstrações financeiras anuais consolidadas em dois padrões contábeis diferentes, COSIF e IFRS. Este estudo buscou conhecer e apontar impactos do peculiar processo de adoção dos bancos brasileiros ao IFRS, tanto sob o ponto de vista de quem fornece as informações, quanto dos investidores. Para tanto, buscou-se inicialmente conhecer a população brasileira de bancos e quais as mudanças divulgadas em suas demonstrações financeiras. Por meio de uma análise comparativa das demonstrações financeiras, foram encontradas diferenças entre os valores publicados em praticamente todas as contas das DREs das instituições e com uma aparente independência entre as decisões de reclassificação uma vez que ocorreram em amplitudes e sentidos diferentes. Por meio de uma amostra de 16 bancos, observou-se que o Lucro Líquido apresentado em IFRS foi menor em nove e o Patrimônio Líquido aumentou em 14 bancos. Pela ótica dos investidores (usuários externos da informação) o impacto foi mensurado por meio de variações de valor de mercado e de um estudo de evento. Os resultados do estudo de evento evidenciaram a existência de retornos anormais acumulados (CAR) entre -16,9% e +12,5%, sugerindo que a adoção de IFRS foi *Value Relevant*. O relacionamento entre as variáveis foi obtido por meio de uma matriz de correlações de Spearman e indica que o mercado reagiu em sentido inverso ao risco, com correlação de -0,89. A reação do mercado foi mensurada pelo CAR e o risco pelos betas. Esta correlação fornece indícios de que o mercado reagiu mais negativamente a instituições de maior risco. Logo, pode-se supor que o novo padrão contábil apresentou informações que podem ter aumentado a percepção dos investidores ao risco.

Palavras-chave: IFRS Bancário. Estudo de evento. Value Relevance. Adoção do IFRS

ABSTRACT

da FÉ JUNIOR, Armando Lopes Dias. **Accounting changes and market reactions in the compulsory implementation of IFRS in the Brazilian banking sector**. 2013. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2013.

Since 2010, Brazilian banks are required to publish their consolidated financial statements in accounting standards: IFRS and COSIF. This study aims to know and point impacts of particular adoption process of Brazilian banks to IFRS, both from the point of view of who provides the information and investors. It sought to know the population of Brazilian banks and the changes disclosed in its financial statements. The results showed differences between the values published in all accounts of Income Statement, in all institutions, with rare exceptions, and an apparent independence of the reclassification decisions as they occurred in different directions and amplitudes. Given a sample of 16 banks, net income presented in accordance with IFRS was lower in nine and equity increased by 14. From the standpoint of investors (external users of information) impact was measured through changes in market value and an event study. The results of the event study indicated the existence of cumulative abnormal returns between -16.9% and +12.5%, suggesting evidence that the adoption of IFRS was Value Relevant. The relationship between variables was obtained from a matrix of Spearman and showed evidence that the market reacted to the risk in reverse, with a correlation of -0.89. Market reaction was measured by the CAR and risk betas. This correlation points to evidence that the market reacted more negatively the greater the risk, where one can assume that the new accounting standard may have increased investors' perception of risk.

Keywords: IFRS Banking. Event study. Value Relevance. IFRS Adoption.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1–Número de bancos no Brasil	21
Tabela 2- Bancos ativos na BM&FBovespa	22
Tabela 3- Bancos ativos na CVM	23
Tabela 4- Bancos Excluídos da Amostra	25
Tabela 5– Amostra	40
Tabela 6- Aspectos da adoção do IFRS pelos bancos da amostra	49
Tabela 7–Valores divulgados nas DREs (COSIF e IFRS)	54
Tabela 8- Resultado líquido de juros - Bradesco	56
Tabela 9- Diferenças percentuais entre as DREs divulgadas em COSIF e IFRS	57
Tabela 10- Variações na conta Intangíveis	62
Tabela 11- Variações no Imobilizado de Uso	64
Tabela 12- Alterações no Patrimônio Líquido	67
Tabela 13- Valor de mercado dos bancos	69
Tabela 14- Data de Divulgação das DFs	71
Tabela 15- Retorno Anormal Diário	71
Tabela 16- Retorno Anormal Acumulado	72
Tabela 17- Data de Divulgação em IFRS e Divulgação das Informações Trimestrais	76
Tabela 18 - Retorno Anormal Acumulado	77
Tabela 19 - Diferenças entre o Beta Cálculo Próprio e o Beta da Economática	79
Tabela 23- Associação entre o Valor de Mercado e o Valor do Patrimônio Líquido	91
Tabela 24- Associação entre o Valor de Mercado e o Valor do Ativo Total	93

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Tipos e Testes de Eficiência de Mercado	6
Figura 2 - Linha do tempo.	34
Figura 3 - Gráficos dos Retornos Anormais.	73
Figura 4 - Gráficos dos Retornos anormais, beta Económica.	79
Figura 5- LL x CAR - Distribuição entre os Quadrantes.	86
Figura 6- PL x CAR - Distribuição entre os Quadrantes.	88
Figura 7- Resultados do teste de Shapiro-Wilk de normalidade	95
Figura 8- Correlações de Spearman entre as variáveis	96

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - LAIR e Retorno Anormal.	82
Gráfico 2 - Associações entre variações percentuais nos valores divulgados no LL e CAR.	85
Gráfico 3 - Associações entre alterações no valores apresentados no PL e CAR.	89

LISTA DE ABREVIATURAS

ADR	American Depositary Receipts
AR	Abnormal Return
BACEN	Banco Central do Brasil
BM&FBovespa	Bolsa de Mercadorias & Futuro e Bolsa de Valores do Estado de São Paulo
BP	Balanço Patrimonial
BRGAAP	Brazilian Generally Accept Account Principles
CAR	Cumulative Abnormal Return
CC	Carta Circular
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CMN	Conselho Monetário Nacional
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
COSIF	Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional
DFS	Demonstrações Financeiras (consolidadas)
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
FIPECAFI	Fundação Instituto e Pesquisas Contábeis, Financeiras e Atuariais
HEM	Hipótese da Eficiência do Mercado
IBRACON	Instituto Brasileiro de Contadores
IAS	International Account Standard
IASB	International Account Standart Board
IFAC	International Federation of Accountants
IFRS	International Finance Report Standart
LAIR	Lucro Antes do Imposto de Renda
LL	Lucro Líquido
PL	Patrimônio Líquido
NAICS	North America Industrial Classification - Classificação Setorial
NPC	Norma e Procedimento de Contabilidade
RAET	Regime de Administração Especial Temporária
RES.	Resolução
SUSEP	Superintendência Seguros Privados
SRF	Secretaria da Receita Federal
USGAAP	United state Generally Accept Account Principles

Sumário

1	INTRODUÇÃO.....	1
2	REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....	4
2.1	Value Relevance	4
2.2	Adoção do IFRS.....	8
2.3	Setor Bancário.....	12
2.4	Adoção do IFRS pelos bancos no Brasil.....	15
3	METODOLOGIA.....	18
3.1	Visão Geral	18
3.2	Definição da Amostra	20
3.3	Coleta de Dados	26
3.4	Análise Documental	28
3.5	Análise Comparativa das Demonstrações Contábeis.....	29
3.6	Valor de Mercado dos Bancos	31
3.7	Estudo de Evento	33
3.8	Associações entre os Resultados.....	37
4	RESULTADOS	40
4.1	Caracterização da Amostra	40
4.2	Análise Documental	42
4.3	Análise Comparativa dos Valores Divulgados nas DREs	52
4.4	Análise Comparativa dos Valores Divulgados nos Balanços Patrimoniais.....	59
4.4.1	Intangíveis.....	60
4.4.2	Ativos Imobilizados para Uso.....	63
4.4.3	Patrimônio Líquido	65
4.5	Valor de Mercado dos Bancos	68
4.6	Estudo de Evento	70
4.6.1	Teste de Robustez	76
4.7	Associações entre os Resultados.....	80
4.7.1	Variações nos Resultados e Reações do Mercado	80
4.7.2	Variações no Patrimônio Líquido e Reações do Mercado	87
4.7.3	Números Contábeis e Valor de Mercado	90
4.8	Correlações entre os resultados.....	94
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	98
6	BIBLIOGRAFIA.....	103

1 INTRODUÇÃO

No primeiro semestre de 2011, os bancos brasileiros apresentaram compulsoriamente dois Demonstrativos Financeiros Anuais Consolidados (DFs) pela primeira vez. Inicialmente, conforme as normas brasileiras (BRGAAP), específicas ao setor bancário, ou seja, de acordo com o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), no prazo legal, até 90 dias do fechamento do exercício de 2010 e os publicaram novamente, até 31 de maio¹, conforme normas e calendário de convergência do Banco Central do Brasil ao padrão internacional proposto pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

Desta forma, surgiu a oportunidade de se estudar, logo após a divulgação dos relatórios elaborados no padrão local, as diferenças e os impactos causados pela harmonização da contabilidade bancária brasileira ao IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

O processo de convergência às normas internacionais IFRS é tido como uma tendência mundial, iniciada pela Europa, que o adota compulsoriamente desde 2005. A partir de então, a adoção deste novo conjunto de procedimentos vem sendo associada a diversos benefícios, desde o aumento da liquidez e integração dos mercados de capitais à redução do custo de capital das empresas (BALL, 2006; HAIL et al., 2010). Maior transparência, comparabilidade e *accountability*² também são comumente apontadas como características inerentes à adoção de princípios consuetudinários, que buscam apresentar informações relevantes e representativas.

Por outro lado, estudos como os de Ball, Robin e Wu (2003) apontam que as demonstrações contábeis não são direcionadas apenas pelos padrões contábeis e afirmam que estas dependem também dos fatores econômicos e políticos que incentivam os preparadores dessas informações.

¹ Prazo que, de acordo com a Circular nº. 3.516/10 emitida pelo Banco Central do Brasil, se estendeu para até 120 dias, após o encerramento do exercício social de 2010.

² Tradicionalmente entendido como a ação de prestar contas. Trata-se de termo em inglês, sem tradução direta.

A este respeito, FIPECAFI (2008) levou em consideração a liberdade do IFRS em apurar e mensurar o resultado econômico e lembrou que este se encontra desvinculado da legislação fiscal, destacando que o peso do julgamento por parte dos responsáveis pela elaboração e divulgação dos balanços pode representar um novo risco aos investidores. Conta ainda como agravante o fato de as novas normas serem mais complexas.

Convergindo a isto, Osma e Pope (2011) afirmam que “normas estabelecidas por meio de princípios tendem a oferecer um número maior de escolhas contábeis (...) especialmente no ano de transição.”

Como observado, se por um lado a introdução do IFRS pode ser fonte de novas informações para os investidores capazes de mitigarem o problema de assimetria informacional entre o agente e o principal, por outro lado, a reação do mercado também pode ser dependente da confiança nos números divulgados, dos *accruals* discricionários, da comparabilidade entre os padrões e da capacidade de absorção destas novas informações pelos agentes.

Com o interesse de se analisar na percepção dos investidores ao risco informacional e tomando por pressuposto a teoria do mercado eficiente, na sua forma semiforte, que prescreve que o preço das ações é reflexo de todas as informações disponíveis no mercado e que novas informações relevantes são capazes de realinhar preços, este estudo desenvolve-se sob a seguinte questão de pesquisa:

“Quais foram os impactos provocados pela adoção das normas IFRS nos relatórios financeiros divulgados pelos bancos brasileiros?”

Desta forma, este estudo se propõem a analisar algumas características desta convergência, as diferenças entre os padrões apontadas por meio dos números contábeis e a *Value Relevance*³ desta divulgação, no ano da convergência compulsória brasileira ao IFRS.

Para tanto, foi realizada uma revisão bibliográfica abrangendo autores e pesquisas que fundamentam a discussão sobre a relevância da informação, assim como, estudos empíricos sobre o tema.

³ Relevância da informação contábil, melhor detalhada no decorrer do trabalho.

Na secção ambiente institucional são apresentadas algumas das características peculiares do processo de convergência dos bancos brasileiro e das regras específicas deste setor.

Depois de realizado o levantamento das demonstrações financeiras e do número de instituições objetos de estudo deste trabalho, algumas metodologias foram eleitas para auxiliarem no tratamento e análise dos dados, tanto em aspectos qualitativos quanto quantitativos. Isto se deu através de uma análise documental e de um estudo comparando os valores publicados nas demonstrações financeiras de cada banco em cada um dos padrões.

Para analisar a importância dada pelos agentes brasileiros, foram observados os preços de mercado destas instituições, de forma a se observar o fenômeno em seu ambiente, sem controle das demais variáveis. Adicionalmente, procurou-se verificar a existência de alguma associação entre as variações de valor de mercado e as mudanças dos números contábeis.

Assim, para mensurar as reações dos investidores, frente à publicação no novo padrão, foi realizado um estudo de evento que apontou a ocorrência de retornos anormais das ações destes bancos. Como forma complementar de entendimento buscou-se evidências de associação direta entre as reações do mercado e as diversas características encontradas por este estudo.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 Value Relevance

Como exposto na introdução, este estudo analisa reações do mercado frente a um novo conjunto de informações. Assim, e de um modo geral, pesquisas desta natureza são chamadas de *Value Relevance* e estão inseridas, de acordo com Watts e Zimmermann (1990), dentro do escopo do que vem sendo chamado de Teoria Positiva da Contabilidade e geralmente buscam testar se alterações na qualidade da informação contábil ou se mudanças nas demonstrações financeiras são capazes de explicar o comportamento do preço das ações.

A Resolução CFC Nº 1374/11 afirma que a informação contábil-financeira para ser útil, ela precisa ser relevante e representar com fidedignidade o que se propõe a representar. Esta informação é melhorada se for comparável, verificável, tempestiva e compreensível.

Segundo o CPC 00, Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis a informação é relevante quando pode “influenciar a tomada de decisões, seja pelo seu valor preditivo, confirmatório ou ambos.”

Comparabilidade, segundo o referido CPC, “envolve a escolha entre diferentes alternativas, como compra/venda/manutenção de um investimento ou investir em uma entidade ou na outra. Assim, uma informação útil deve ser comparável entre entidades e entre períodos diferentes da mesma entidade.”

A tempestividade se refere ao momento em que foi disponibilizada. Para ser capaz de influenciar as decisões dos usuários, a informação necessita estar disponível em tempo hábil. “Em geral, informações antigas são menos úteis, contudo, podem continuar sendo úteis por um período mais longo na identificação e avaliação de tendências.”

A verificabilidade e a compreensibilidade ajudam os usuários a confiar e entender a informação, considerando-se “a complexidade da informação e que o usuário tenha um conhecimento razoável e esteja disposto a analisar a informação com diligência”. (PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 00).

Quanto à origem destes estudos, Barth, Beaver e Landsman (2001) afirmam que o primeiro estudo que utiliza o termo *Value Relevance* para descrever essa associação é de Amir, Harris e Venuti (1993), que encontraram maior relevância em informações divulgadas nos formulários 20-F, que servem para ajustar as demonstrações contábeis de 20 países aos US-GAAP do que nos seus GAAPs originais.

No entanto, o tema é mais antigo e Brown, Lo e Lys (1999) afirmam que o estudo sobre a relevância das informações contábeis é foco de diversos estudos em contabilidade desde a década de 1960. De fato, o artigo de Ball e Brown (1968) foi considerado por Rezende et al. (2008) e Elbakry (2010) como o precursor deste tipo de pesquisa, pois, por meio da aplicação de um estudo de evento, buscou refutar a preocupação, predominante à época, de que o processo de mensuração de lucros pelo custo histórico produzia números sem sentido.

The first studies that documented a relationship between accounting numbers and stock performance, measured by share prices and trading volume of shares, were the studies of Ball and Brown (1968) and Beaver (1968) (ELBAKRY, 2010).

Desta forma é possível observar que a academia discute a muitos anos a *Value Relevance* dos números contábeis. Barth, Beaver e Landsman (2001), afirmam que uma informação contábil é definida como relevante se tiver uma associação com valores de mercado das ações⁴.

Corroboram Macedo et al. (2011) que apontam que a expressão relevante significa “verificar o quanto o comportamento das variáveis contábeis é capaz de explicar o comportamento dos preços das ações”, ou seja, para estes, informação relevante é aquela capaz de fazer diferença nas decisões dos usuários e que isso pode ocorrer quando auxilia o usuário confirmando ou corrigindo suas avaliações anteriores (valor confirmatório) ou na avaliação dos efeitos potenciais de transações passadas, presentes e futuras nos fluxos de caixa futuros (valor preditivo).

Their primary purpose for conducting tests of value relevance is to extend our knowledge regarding the relevance and reliability of accounting amounts as

⁴Tradução livre para “In the extant literature, an accounting amount is defined as value relevant if it has a predicted association with equity market values.”

reflected in equity values. Equity values reflect an accounting amount if the two are correlated 5(BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001).

Bio (2008), atento à importância de algumas características institucionais, comenta que o preço de uma ação deve refletir as informações disponíveis no mercado em um dado momento, conforme prescreve a Teoria do Mercado Eficiente – HEM. Segundo esta teoria, a velocidade e a precisão de reação dos preços a novas informações podem depender do desenvolvimento em que se encontra o mercado. Assim, quanto mais rápida e precisa for essa incorporação, mais desenvolvido é este mercado.

Fama (1970) classificou a eficiência do mercado em fraca, semiforte e forte e Bruni (1998) buscou associar o tipo de eficiência e os testes mais apropriados, conforme Figura 1.

Figura 1 - Tipos e Testes de Eficiência de Mercado

Forma	Informação Relevante	Descrição
Eficiência fraca - testes de previsibilidade dos retornos	Preços passados	Nenhum investidor poderia obter retornos em excesso através da análise de preços históricos.
Semiforte - estudos de evento	Informações públicas	Nenhum investidor poderia obter retornos extraordinários baseados em quaisquer informações públicas. Os preços se ajustariam rapidamente às novas informações.
Forte - testes de informação privada	Informações privilegiadas (<i>insider information</i>)	Nenhum investidor poderia obter retornos anormais usando qualquer informação, mesmo com base em dados confidenciais, que não foram tornados públicos.

Fonte: Bruni, 1998.

Quanto aos tipos de estudos de *Value Relevance*, Holthausen e Watts (2001) classificaram estes estudos em três categorias, exposto na figura 2.⁶

⁵“O propósito primordial para a realização de testes de *value relevance* é ampliar o nosso conhecimento sobre a relevância e confiabilidade dos valores contábeis e como se refletem em valor das ações. Valor das ações refletem o valor contábil se os dois estiverem correlacionados.” Tradução livre.

⁶ Contudo, um único estudo pode estar em mais de uma categoria

Figura 2 - Tipos de Estudos de *Value Relevance*

Relative association*	Associação entre os valores do mercado de ações (ou alterações desses valores) com formas de mensuração diferentes (ou alternativas - como entre padrões contábeis). Esses estudos realizam normalmente a comparação dos R ² dos modelos de regressão, onde o padrão contábil com maior R ² seria o mais relevante.
Incremental association**	Analisa se uma informação contábil é útil para explicar valores ou retornos ao longo de períodos de tempo, ou seja, Associa o valor de mercado da ação x números contábeis. Um valor é considerado relevante se o seu coeficiente de regressão estimado é significativamente diferente de zero (isto é, explica o valor da entidade).
Marginal information content***	Testa se um número contábil em particular acrescentaria alguma informação para o investidor. Investigam se determinado valor adiciona poder informacional aos investidores em relação às informações disponíveis. Tipicamente, são utilizadas metodologias de estudos de evento, onde o interesse é avaliar se a disponibilidade de determinada informação está associada a alterações de valor de ativos (reação de preços), onde reações são consideradas evidências da relevância; usa estudos de eventos para testar se a publicação de números contábeis está associada a alterações no valor da entidade; se há alterações, então os números contábeis são relevantes. Aplicado em uma curta janela de tempo.

Relative association studies* ou Estudos de Associação Relativa. *Incremental association studies* ou Estudos de Associação Incremental. *** *Marginal information content studies* ou Estudos de Conteúdo Informacional Marginal. Fonte: Dados da pesquisa, tendo por base Holthausen e Watts (2001) e Macedo, Machado e Machado, (2011).

Barth, Beaver e Landsman (2001) afirmam que quando são utilizadas metodologias de estudo de eventos em pesquisas de *Value Relevance*, estas investigações são definidas como “Conteúdo Marginal da Informação” e analisam se a inserção de uma variável contábil adicional causa retornos anormais (em janelas curtas), considerando outras variáveis já inseridas no modelo.

Ao se utilizar janelas curtas, têm-se como premissa que o mercado reage com alguma velocidade a novas informações, assim como se espera mitigar efeitos de outras variáveis do mercado, de médio ou longo prazo, tais como a crise financeira mundial.

Observado isto, este estudo parte do pressuposto de que a economia brasileira é classificada como um mercado eficiente no sentido semi forte. Camargos e Barbosa (2003, 2006) afirmam que a eficiência semiforte pode ser verificada por meio de eventos ou informações relevantes que chegam ao mercado e impactam as expectativas dos investidores.

2.2 Adoção do IFRS

Estudos que buscam testar a qualidade da informação, quando da adoção das normas internacionais, estão surgindo por todo o mundo, uma vez que mais de uma centena de países já convergiram ou estão convergindo ao padrão IFRS. Diversas metodologias estão sendo adotadas em função do ambiente institucional, do que se busca conhecer e das informações disponíveis. Barth, Landsman e Lang (2008) pesquisaram a adoção do IFRS em 21 países e encontraram resultados que sugerem que os relatórios do IAS são de maior qualidade do que os resultados do GAAP local. Para medir o construto qualidade, os autores utilizaram três métricas - menor gerenciamento de resultados, reconhecimento mais oportuno de perdas e maior relevância de valores contábeis.

Costa (2008), focado em comparabilidade da informação financeira nas empresas cotadas na Euronext Lisboa, desenvolveu um estudo que averiguou o impacto da conversão para as IAS/IFRS, cujos objetivos específicos, transcritos *ipsis litteris*, foram:

- (1) avaliar a materialidade dos impactos da transição na posição financeira e na performance,
- (2) testar a presença de diferenças significativas em rubricas de balanço e da demonstração dos resultados e em rácios financeiros (indicadores) quando apresentados sob PGAAP e sob IAS/IFRS e
- (3) compreender se as IAS/IFRS refletem práticas contábeis mais ou menos conservadoras do que os PGAAP.

Os resultados apontaram diferenças significativas entre as práticas contábeis em praticamente todas as contas e também demonstraram a existência de práticas contábeis menos conservadoras nas contas: ativo não corrente, total do ativo e resultado líquido do exercício e consequentemente os índices ROA's e ROE's.

A questão da adoção obrigatória ainda é analisada por Ding e Stolowy (2003), que realizaram uma pesquisa sobre as escolhas feitas pelas 100 maiores empresas francesas entre

1985 e 2000, dado que estas têm o direito de se referir a normas IFRS ou americanas para a sua consolidação. Os resultados encontrados indicam que, no movimento voluntário para a harmonização contábil internacional, as escolhas feitas por empresas francesas têm variado de acordo com a evolução das normas francesas e isto indica certo grau de oportunismo pela gestão, que claramente mantém um olho constantemente sobre o *trade off*⁷ custo-benefício⁸.

Observou-se até então que além das metodologias, amostras e detalhes do ambiente institucional, os resultados também foram divergentes entre os trabalhos. Buscando apontar as reações de mercado já estudadas, Macedo et al. (2011) fizeram uma revisão bibliográfica sobre *Value Relevance* de estudos que abordaram a harmonização as normas internacionais e concluíram:

Percebe-se, contudo, que não há um consenso, pois alguns trabalhos apontam melhorias de *Value Relevance* com a adoção do IFRS e alguns mostram não haver impacto significativo ou haver até mesmo redução da relevância de certas informações contábeis (MACEDO et al., 2011).

Estes autores apontaram alguns trabalhos que defendem a aplicação de padrões internacionais e que encontraram melhoria na relevância da informação contábil. Foram destacados os trabalhos de Barth, Beaver e Landsman (2001) e Barth, Landsman e Lang (2008), que pesquisaram 21 países, Hung e Subramanyam (2007), na Alemanha, Morais e Curto (2009), Europa e Kadri, Aziz e Ibrahim (2009), na Malásia.

Os trabalhos cujos resultados não apontam incremento significativo de *Value Relevance* indicados foram os de Niskanen, Kinnunen e Kasanen (2000), para empresas na Finlândia, Vishnani e Shah (2008), que aborda a DFC na Índia, e os de Morais e Curto (2008), em Portugal, cujos resultados apresentam uma redução do *Value Relevance* com a adoção das normas internacionais do IASB.

Lopes e Costa (2007), que estudaram a relevância das informações disponibilizadas ao mercado por empresas brasileiras com *American Depositary Receipts* (ADRs). Estes autores encontraram uma oportunidade de estudo similar a este trabalho, uma vez que essas

⁷ A expressão “trade-off” é utilizada na literatura econômica para designar situações de escolha entre opções conflitantes.

⁸ This indicates a certain degree of opportunism by the management, who clearly keeps one eye constantly on the cost-benefit trade-off.

empresas, para atenderem às exigências da *Securities and Exchange Commission*, tiveram de elaborar suas demonstrações contábeis de acordo com os *United States Generally Accepted Accounting Principles* (US-GAAP) e as publicarem neste padrão até 30 de junho, anualmente. Assim, eles também dispunham de dois conjuntos de informações, um em BRGAAP e outro em USGAAP como base de dados para o estudo da relevância das variáveis “lucro líquido” e “patrimônio líquido”, para o período entre 1999 e 2003.

Utilizando o modelo desenvolvido por Ohlson (1995) e seus desdobramentos posteriores, os resultados encontrados apontam que:

- (1) as informações elaboradas segundo os princípios de contabilidade geralmente aceitos no Brasil são relevantes;
- (2) as informações em US-GAAP disponibilizadas em junho possuem menor ou igual relevância do que as divulgadas em abril; e
- (3) os ajustes aos US-GAAP⁹ efetuados no patrimônio líquido são relevantes para o mercado de capitais brasileiro

Ainda pelo modelo de Ohlson, Rezende e Lopes (2008) analisaram os efeitos dos investimentos sobre *Value Relevance* do lucro e patrimônio líquido, que apontou relevância para as informações contábeis. Estes também comentaram o trabalho de Lopes (2001), a respeito do mercado de capitais brasileiro e que, associando lucro e preços das ações, constatou que os lucros e os dividendos oferecem evidências de superioridade quando comparados com fluxo de caixa. Estes apontam ainda que estes resultados são compatíveis com as pesquisas de Ball et al. (2000, 2003) e Ball e Shivakumar (2005).

Como citado, outro método recorrente são os estudos de eventos, que segundo Macedo, Machado e Machado (2011) são utilizadas metodologias de estudos de evento quando o interesse é avaliar se a disponibilidade de determinada informação está associada a alterações de valor de ativos (reação de preços).

São exemplos de estudos que adotam esta metodologia, os realizados por Almeida, Silveira e Lamounier (2010), que buscaram evidências de impactos dos ajustes nas demonstrações contábeis - apresentadas ao mercado americano nos preços de ações de empresas brasileiras que negociam ADRs, na data da divulgação do relatório 20-F de 2008, bem como na data de divulgação das demonstrações contábeis em BRGAAP relativas ao mesmo exercício. A metodologia adotada por este trabalho também foi um estudo de evento.

⁹ USGAAP – padrão contábil norte americano.

Neste estudo, a divulgação de demonstração contábeis em BRGAAP também ocorre antes das novas normas, que neste caso, foi o arquivo do relatório 20-F. Para categorizar os eventos de acordo com o lucro anormal, foi utilizado o *naive model* (modelo ingênuo), que consiste na diferença entre o lucro líquido contábil no período 1 e no período t-1.

Em seus resultados observaram a presença de retornos anormais significativos em USGAAP somente para más notícias. Para os demais eventos analisados, não foram encontrados retornos anormais estatisticamente significativos. Foi considerada “má notícia” quando o lucro do período anterior é superior ao período atual e obtém-se um lucro anormal negativo.

Lima (2010) também procurou evidências, por meio de um estudo de eventos que associava a adoção parcial das normas internacionais de contabilidade e aumento da relevância da informação contábil para o mercado de capitais brasileiro. Estes encontraram indícios da existência de relevância dos números contábeis associados à divulgação dos ajustes de reconciliação do lucro líquido e do patrimônio líquido durante os anos de convergência voluntária (2008 e 09) para o padrão IFRS.

Foi constatado que estes foram relevantes para o mercado de capitais brasileiro, indicando que os mesmos eventos econômicos quando mensurados por diferentes normas contábeis alteram as expectativas dos investidores acerca do resultado futuro da empresa, consequentemente, modificando os preços das ações (LIMA, 2010).

Em suas conclusões, esse estudo apontou que não existe diferença significativa entre a relevância da informação contábil corrigida à *fair Value* e a não corrigida. Estes apontam ainda que a diferença encontrada foi contrária ao esperado, ou seja, as informações contábeis em custo histórico são *Value relevante*, ao passo que as informações corrigidas não apresentaram relevância informacional, não possibilitando comparações entre os valores dos R2 calculados. Alguns autores observaram que características do ambiente institucional também poderiam interferir na decisão dos responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras.

Agostino, Drago e Silipo (2011) mostram que o movimento voluntário em direção à harmonização contábil internacional tem criado divulgações com variações entre as normas contábeis locais e internacionais, indicando certo grau de oportunismo por parte de alguns

gestores, de forma que estes resultados podem ser afetados pelo viés da seleção. No Brasil, a partir de 2010, o processo também foi compulsório.

Ainda a respeito da convergência às normas internacionais, Alali e Foote (2012) publicaram um estudo sobre a adoção compulsória do IFRS em um cenário emergente. Este foi realizado em Abu Dhabi Stock Exchange, nos Emirados Árabes, um país financiado essencialmente por bancos. Estes avaliaram a relevância das informações contábeis de 2000 a 2006 das empresas listadas nesta Bolsa por meio da metodologia proposta por Easton e Harris (1991) e Ohlson (1995). Estes encontraram evidências de que os lucros estão relacionados com retornos cumulativos e que o lucro por ação e o valor patrimonial por ação estão relacionados com preço por ação, mas, com o passar dos anos, esta relevância diminui. Este estudo encontrou ainda relações entre os resultados e o tamanho da firma, também decrescente com o passar dos anos.

2.3 Setor Bancário

Trabalhos que abordam *Value Relevance* e adoção do IFRS no setor bancário foram considerados mais escassos, dado a dificuldade em se encontrar estudos similares. Dentre os encontrados, se destacaram os de Barth, Beaver e Landsman (1996), que também buscaram, associações entre mudanças contábeis e poder explanatório do “*fair Value*” em relação aos “*books values*”. Estes tomaram por referência os bancos norte americanos e os resultados encontrados apontaram evidências de impactos relevantes.

DeFond et al. (2012) também realizaram estudos sobre o processo de harmonização, contudo abordaram empresas financeiras e não financeiras em um cenário de adoção obrigatória do IFRS. Estes autores buscaram associar informações contábeis e retorno de ações tendo como amostra empresas que estavam obtendo frequentes retornos negativos e concluíram que empresas não financeiras tiveram melhorias nos retornos dada a melhor transparência oferecida pelo IFRS.

Contudo, apontaram que em empresas financeiras houve aumento da percepção do risco dado pelos efeitos do *fair Value* nas provisões, o que causou maior volatilidade e

incertezas aos investidores. Desta forma estes corroboraram com a teoria que afirma que aumento de incerteza aumenta a margem de risco para contratação e concluíram que os efeitos da harmonização podem ser diferentes, dependendo de qual setor da economia for aplicado.

Eccher et al. (1996) examinaram a relevância da informação (*Value Relevance*) do *fair Value* com a implantação da SFAS 107¹⁰ em 300 bancos entre 1992 e 93. Os resultados encontrados por estes foram resumidos assim:

Collectively, the evidence suggests differences between fair and book values of financial instruments are associated with market-to-book ratios. However, fair value disclosures for financial instruments other than securities are value relevant only in limited settings. In addition, only in 1992 are fair value variables associated with market-to-book ratios after incorporating existing historical cost information. Further analysis suggests the weaker 1993 results are not necessarily due to increased measurement error in fair value numbers (ECCHER; RAMESH THIAGARAJAN, 1996). (colocar nota de rodapé com tradução?)

Observando aspectos relacionados à convergência, *accruals* e a crise, Gebhardt e Novotny-Farkas (2010) analisaram as implicações da adoção do IFRS obrigatório na qualidade da contabilidade dos bancos em 12 países da União Europeia, assim como a mudança no reconhecimento e mensuração da provisão para perdas de crédito afetam o comportamento de suavização de resultados (*smoothing*¹¹) e reconhecimento de perdas oportunas. Estes concluíram que a restrição apenas para reconhecer perdas incorridas no âmbito do IAS 39 reduz significativamente a suavização de renda e que este efeito é menos pronunciado em países com supervisão mais rigorosa sobre os bancos. Apesar de terem um resultado que confirma a melhoria na qualidade informacional, ao reduzir a discricionariedade e o *smoothing*, estes autores questionam a respeito de estas divulgações serem “menos conservadoras e se este seria um resultado desejável”, alertando para o fato de haver uma crise financeira em curso naquele momento.

Por outro lado, Lijing e Bingjin (2010), tomando por base bancos chineses, no período compreendido entre 2006 e 2008, também testaram o poder explanatório do “*fair Value*” por meio de estudos empíricos e constataram que:

¹⁰ Statement of Financial Accounting Standards No. 107.

¹¹ Suavização de resultados contábeis.

First, the positive relationship between stock market value and losses of investment, stock market value and securities investment. Second, the explanation power of fair value measures for long-time equity investment is less than that for other items in the banking industry. Third, the explanation power of fair value measures for gains or losses is more than that for other items in the banking industry (LIJING; BINGJIN, 2010).

Estes autores utilizaram variáveis do balanço e da demonstração de resultados, especialmente os depósitos a prazo, as dívidas de longo prazo, títulos de investimento disponíveis para a venda e investimentos mantidos até o vencimento. A razão para isto é que os bancos geralmente possuem instrumentos financeiros significativamente maiores do que empresas não financeiras, de fato, muito do balanço do banco podem ser considerados instrumentos financeiros.

Estes não conseguiram resultados conclusivos e descreveram: “Não há relevância distinta entre a volatilidade dos retornos e informação do valor justo medido nas companhias listadas” (LIJING; BINGJIN, 2010).

Agostino, Drago e Silipo (2010) investigaram a valorização das informações contábeis no setor bancário europeu pelo mercado antes e após a adoção da última versão das Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS. Para tanto, utilizaram-se de uma análise em painel para testar a *Value Relevance* de informações contábeis relacionadas a lucros e ao valor contábil de 221 bancos cotados entre 2000 e 2006 e os resultados obtidos foram:

According to our evidence, the IFRS introduction enhanced the information content of both earnings and book value for more transparent banks. By contrast, less transparent entities did not experience significant increase in the value relevance of book value (AGOSTINO; DRAGO; SILIPO, 2010)¹².

Aparentemente ainda existe algumas divergências entre os estudos, apontadas pelos resultados encontrados, que apontam relevância e melhoras de qualidade da informação em alguns estudos ao passo que outros não encontraram *Value Relevance* nas informações após a adoção do IFRS.

De certa forma, estes resultados contraditórios permitem supor que novos estudos são necessários. Corroborando a esta suposição, Fama (1970) afirma que cada estudo individual

¹²De acordo com a nossa prova, a introdução IFRS melhorou o conteúdo das informações sobre os lucros e valor contábil para bancos mais transparentes. Em contraste, entidades com menos *disclosure* não tiveram aumento significativo na relevância dos valores patrimoniais. Tradução livre.

que tenta verificar como os preços se ajustam à informação específica gerada por um evento gera uma contribuição, apoiado na ideia de que a acumulação de semelhantes evidências estabelecerá a validade do modelo.

2.4 Adoção do IFRS pelos bancos no Brasil

A União Europeia, em 2002, promulgou o Regulamento 1.606/2002 para que as demonstrações contábeis de empresas domiciliadas ou com ações negociadas no mercado regular europeu fossem realizadas seguindo as regras do IFRS, compulsoriamente, a partir de 2005.

No Brasil este tema teve início, oficialmente, com o projeto de lei 3.741 no ano 2000. Contudo, este projeto de lei foi promulgado apenas no último dia útil do ano de 2007, tornando-se a lei 11.638. Esta lei previa entrar em vigor quase que imediatamente, a partir de 2008.

E de fato esta lei passou a vigorar a partir de 2008, contudo, estabelecendo a obrigatoriedade da convergência a partir do exercício social findo em 31 de dezembro de 2010. Desta forma, efetivamente, as primeiras DFs compulsórias em IFRS são publicadas no ano de 2011 com efeito sobre as DFs de 2010.

Paralelamente a isto, a Comissão de Valores Mobiliários - CVM passou a elaborar diversas iniciativas, visando regulamentar os procedimentos a serem adotados pelas companhias abertas. Em seu endereço eletrônico é possível encontrar o seguinte texto:

Em 2005, a CVM se antecipa sensibilizada pelo movimento europeu e internacional de adoção dos IFRS e inicia um trabalho de estudar o efeito das normas internacionais, pois já imaginava que o Brasil não ficaria fora deste movimento (CVM, 2012).

Esta mesma comissão, em 13 de julho de 2007, publicou a Instrução CVM nº 457/07, que dentre outras providências, tornava obrigatório às companhias de capital aberto publicarem suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo *International Accounting Standards Board* – o IASB.

Para facilitar este processo, foi criada um Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC que recebeu a responsabilidade de traduzir e adequar as normas do IFRS para o ambiente brasileiro, da maneira mais democrática possível.

No sítio da internet deste comitê é possível encontrar o seguinte texto:

Destinado a buscar soluções para as questões que se apresentarem, com ampla e indiscriminada consulta a quem possa ser afetadas, o Comitê inova no trato de questões regulamentares porque reúne representantes de entidades da área privada, do mundo acadêmico e do setor governamental, sentados à mesma mesa e imbuídos de um único critério, que é a busca da modernidade. Na verdade, estamos diante de uma dupla convergência: de um lado, a necessidade universal de integrar regras contábeis aos padrões internacionais; de outro, a participação, no debate interno, de representantes de todos os atores do mercado brasileiro – governo, iniciativa privada e órgãos acadêmicos – dialogando livre e democraticamente no CPC (CPC, 2009).

Desta forma, a harmonização das empresas brasileiras, especialmente as companhias abertas não financeiras que estão sob supervisão da CVM, passaram a adotar, tanto para o balanço individual como para o consolidado o padrão IFRS, conforme entendimento e determinações do CPC, atendendo, adicionalmente, as regras e exigências da CVM.

Contudo e não obstante a esta estrutura, as instituições financeiras brasileiras estão sujeitas a leis e regulamentos específicos e sob a supervisão do Banco Central do Brasil - BACEN, braço executor do Conselho Monetário Nacional (CMN). Esta separação entre financeiras e não financeiras está estabelecida na Lei 4.595/64 que determina competência ao Conselho Monetário Nacional para expedir normas gerais de contabilidade para o setor e pela Lei 6.385/76 que reforça essa competência¹³.

Assim, cumprindo com suas atribuições e paralelo a esses eventos, o BACEN, como passo da convergência brasileira para as normas internacionais, promulgou o Comunicado 14.259 de 10 de março de 2006 determinando os 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).

Dentre outras coisas, este comunicado estabeleceu a data limite de 31 de dezembro de 2010 para a elaboração e publicação de demonstrações contábeis consolidadas conforme o

¹³Apenas como exemplo, citamos a Resolução Nº 3.533, que estabelece procedimentos próprios para classificação, registro contábil e divulgação de operações de venda ou de transferência de ativos financeiros.

padrão IFRS, ou seja, alinhado as datas que vieram a ser estabelecidas pelo CPC e CVM, e além disto, em 2009 editou a Resolução CMN nº 3.786/09 e normas complementares que reiteram o prazo de 31 de dezembro de 2010.

O BACEN também determinou que o padrão IFRS não seria adotado para os balanços individuais das instituições financeiras, nem para as demonstrações consolidadas divulgadas junto com as individuais. Estas deveriam continuar conforme o padrão estabelecido pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), seguindo as diretrizes emanadas da Lei nº 6.404/76 e as alterações introduzidas pelas Leis nº 11.638/07 e 11.941/09 para contabilização das operações, associadamente às normas da CVM e do CPC, contudo, obedecendo prioritariamente, em caso de divergências, o COSIF.

Contudo, o Banco Central passou a exigir que fossem elaboradas novas publicações das demonstrações financeiras consolidadas, conforme as normas IFRS diretamente do *International Standart Accounting Board*, padrão que ficou conhecido como *IFRS full*, ou seja, utilizando as regras integralmente do IASB traduzidas pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON). Assim, primeiro são elaboradas as demonstrações em BRGAAP/COSIF e após poucas semanas em IFRS (em função do prazo estabelecido pela Circular CMN 3.516/2010 do BACEN).

Em função do exposto, pode-se afirmar que o processo de convergência dos bancos brasileiros teve características diferenciadas e de certa maneira e aparentemente “híbrida”, uma vez que adota dois conjuntos distintos de regras que se misturam em alguns momentos. Exemplos deste processo de convergência do COSIF às regras internacionais são muitos, dentre os quais, a criação da conta Intangíveis e a exclusão do grupo Diferido.

Assim, enquanto estas normas não forem convergidas a um único conjunto, continuará havendo duas demonstrações financeiras, dado as divergências entre as necessidades informacionais do órgão gestor e da pressão internacional do investidores.

3 METODOLOGIA

3.1 Visão Geral

Como exposto, desde o exercício de 2010 os bancos são obrigados a apresentarem apenas suas demonstrações financeiras consolidadas nos dois padrões, ou seja, no padrão COSIF e em IFRS. Desta forma, a população a ser estudada restringe-se a apenas os bancos que consolidaram suas DFs e que tinham papéis negociados na BM&FBovespa¹⁴ em 2010, ano da convergência compulsória brasileira ao IFRS.

Assim como os modelos são criados para representar a realidade de forma simplificada, os estudos podem estar sujeitos às limitações ou à interpretação de determinados aspectos de um fato ou restringindo a certa população ou amostra em um determinado período, contudo em ambos os casos, ficam seus resultados válidos e restritos a determinadas condições.

Para chegar ao desenho de pesquisa adotado foram levados em consideração o tamanho da amostra, a existência de dados confiáveis, qual metodologia encontrava respaldo na literatura e o *trade off* entre a abrangência e profundidade. Como resultado disto, este estudo segue a seguinte estrutura:

- a. Delimitação dos critérios para a escolha da amostra
- b. Forma de obtenção dos dados e os procedimentos para tratamento
- c. Análise documental
- d. Análise comparativa
- e. Estudo de evento
- f. Associações entre os resultados
- g. Correlações entre as variáveis.

¹⁴ Única bolsa brasileira em operação atualmente.

Assim, o primeiro passo foi identificar, mensurar e delimitar os critérios para a escolha da amostra (não probabilística). Tomou-se cuidado para tentar abranger a maior porção possível da população de bancos em operação no Brasil, contudo, foram efetivamente utilizados para os cálculos apenas aqueles com informações disponíveis (companhias abertas), com negociações ativas (liquidez em bolsa) e que tenham apresentados separadamente os dois relatórios (intervalo entre as publicações COSIF e IFRS para se mitigar os efeitos iniciais da divulgação dos números contábeis). Os parâmetros e demais restrições estão apresentados na subseção 3.1 Definição da Amostra. Em seguida, foi elaborada a subseção 3.2 que detalha como foram obtidos os dados e os procedimentos para o tratamento destes.

A partir da definição do tamanho da amostra, composta por 16 instituições, buscou-se apontar a existência de diferenças sob aspectos quantitativos e qualitativos. Cabe destaque de que esta amostra veio a restringir a escolha de alguns testes estatísticos, contudo, permitiu realizar abordagens mais aprofundadas, de forma que o desenho de pesquisa ficou assim delimitado:

Foi realizado uma análise documental objetivando encontrar o que os bancos destacaram como alterações em suas notas explicativas e adicionalmente foram destacadas outras características que despertaram interesse no pesquisador, tais como número de reapresentações, aderência a norma IFRS 1 e outras.

Logo após realizou-se uma análise comparativa entre os valores divulgados nas demonstrações de resultados e nos balanços nos dois padrões, onde se buscou conhecer as diferenças entre os valores publicados.

Para apontar a existência de reações do mercado frente a estas mudanças foram observados os comportamentos dos preços das ações sob duas óticas. A primeira, um pouco mais ingênua, buscou ver qual o valor de mercado dos bancos no período próximo a divulgação em IFRS. Também se adotou uma segunda maneira de mensurar estes comportamentos, mais sofisticada, realizada por meio de um estudo de evento, com metodologia descrita na subseção 3.6. Essa abordagem é uma das possíveis alternativas para testar a existência de indícios de retornos anormais dentro do que Fama (1970; 1991) chama de mercado de eficiência semiforte.

Um estudo de evento é indicado para verificar se o Conteúdo Marginal da Informação de uma nova variável contábil é capaz de causar retornos anormais (em janelas curtas), (BARTH, BEAVER e LANDSMAN, 2001). Em outras palavras e segundo Brown e Warner (1980), a maior preocupação de um Estudo de Evento é avaliar o quanto os retornos dos títulos em dias próximos ao evento podem ser considerados anormais, dado um modelo de equilíbrio de determinação de retornos esperados.

Para dar maior robustez aos resultados encontrados, foi realizado um segundo estudo de evento, que se difere do primeiro apenas em relação ao coeficiente angular (β ou beta). Dada a sua natureza complementar e função confirmatória, os parâmetros e resultados deste segundo estudo de evento foram propositadamente expostos como uma subsecção do Estudo de Evento.

Frente a este conjunto de análises, por fim, buscou-se associar os dados obtidos nas análises documentais e nas análises comparativas com as reações do mercado.

3.2 Definição da Amostra

Focado em entender aspectos da convergência do setor bancário brasileiro ao IFRS, este estudo restringiu sua população de análise aos bancos que apresentaram Demonstrações Financeiras Consolidadas em 2010 nos dois padrões e á aquelas entidades com liquidez no mercado, ou seja, com ações negociadas em mais de 50% dos pregões durante a janela de observação, na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BM&FBovespa).

Para mitigar possíveis influencias difíceis de serem segregadas, foram excluídos os bancos que estavam sob intervenção extrajudicial¹⁵, em regime de administração especial

¹⁵ 10 Lei nº 4.595/64, art. 45, as instituições financeiras foram proibidas de impetrar concordata. Lei 6.024/74 sobre os institutos da intervenção e da liquidação extrajudicial de instituições bancárias, Lei 9.447/97 sobre a responsabilidade objetiva dos controladores de instituições e reforça o poder cautelar do Banco Central em sua atuação.

temporária - RAET¹⁶, em processo de fechamento e os recém abertos. Também foram excluídos os bancos que divulgaram seus relatórios financeiros em BRGAAP/COSIF e os relatórios em IFRS na mesma data ou em intervalo menor que 10 dias entre estas divulgações, dado que isto dificultaria a mensuração do que se busca apontar, o efeito marginal das demonstrações no padrão internacional.

Dado isto, iniciou-se a busca pela quantidade de bancos em funcionamento no Brasil, iniciando-se pelo órgão responsável e pela entidade que representa o setor, ou seja, pelo BACEN e pela Federação Brasileira de Bancos – FEBABRAN.

O BACEN, disponibiliza em seu endereço eletrônico dois arquivos com a relação de instituições em funcionamento no país, divididos entre Conglomerados e os bancos comerciais, múltiplos e a Caixa Econômica. Em março de 2011 haviam 386 conglomerados entre participantes, líderes e *holdings* e o segundo arquivo apresentava uma relação de 160 Bancos comerciais, múltiplos e Caixa Econômica.

Nesta mesma época estavam associadas a FEBRABAN 126 instituições, de um total catalogado por esta federação de 187 entidades, contudo, muitas destas estavam encerradas.

Assim, o próximo passo foi levantar quais bancos possuíam capital aberto, por meio de consultas a CVM e a BM&FBovespa.

Tabela 1 apresenta os números encontrados.

Tabela 1–Número de bancos no Brasil

Fonte	Número de Bancos
CVM	85 bancos, 58 cancelados, 27 ativos.
FEBRABAN	187 bancos, dos quais 123 associados.
BACEN	160 bancos e 386 conglomerados**
BM&FBovespa	86 cadastrados, 26 em funcionamento.

** Entre participantes, líderes e *Holdings* e diversas outras formas de controladas, tais como corretoras, distribuidoras e administradoras de consórcios.

¹⁶ Decreto-lei nº 2.321/87, instituiu o RAET, cuja decretação não afeta o curso regular dos negócios nem o funcionamento normal da instituição alternativamente ao regime de intervenção.

Foram encontradas 26 entidades na bolsa brasileira (BM&FBovespa), sendo onze no mercado convencional, oito com ações de nível N1 - Nível 1 de Governança Corporativa, cinco com ações negociadas no N2, o Banco do Brasil no Novo Mercado e o Banco da Patagônia com DR3, ou seja, BDR¹⁷ Nível 3. O Banco BTGP foi desconsiderado, pois seu funcionamento foi concedido apenas em 10/11/2011.

Tabela 2- Bancos ativos na BM&FBovespa

	Razão Social	Nome de Pregão	Segmento
1	*ALFA HOLDINGS S.A.	ALFA HOLDING	COMUM
2	BANESTES S.A. - BCO EST ESPIRITO SANTO	BANESTES	COMUM
3	BCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A.	ALFA INVEST	COMUM
4	BCO AMAZONIA S.A.	AMAZONIA	COMUM
5	BCO ESTADO DE SERGIPE S.A. – BANESE	BANESE	COMUM
6	BCO ESTADO DO PARA S.A.	BANPARA	COMUM
7	BCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A.	MERC INVEST	COMUM
8	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	MERC BRASIL	COMUM
9	BCO NORDESTE DO BRASIL S.A.	NORD BRASIL	COMUM
10	BRB BCO DE BRASILIA S.A.	BRB BANCO	COMUM
11	*CONSORCIO ALFA ADMINISTRACAO S.A.	ALFA CONSORC	COMUM
12	**BCO PATAGONIA S.A.	PATAGONIA	DR3
13	BCO BRADESCO S.A.	BRADESCO	N1
14	BCO DAYCOVAL S.A.	DAYCOVAL	N1
15	BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	BANRISUL	N1
16	BCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A.	BICBANCO	N1
17	***BCO PANAMERICANO S.A.	PANAMERICANO	N1
18	ITAUNIBANCO HOLDING S.A.	ITAUNIBANCO	N1
19	*ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A.	ITAUSA	N1
20	PARANA BCO S.A.	PARANA	N1
21	BCO ABC BRASIL S.A.	ABC BRASIL	N2
22	BCO INDUSVAL S.A.	INDUSVAL	N2
23	BCO PINE S.A.	PINE	N2
24	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	SANTANDER BR	N2
25	BCO SOFISA S.A.	SOFISA	N2
26	BCO BRASIL S.A.	BRASIL	NM

* não são classificados como bancos, ** apenas BDRs, *** enfrentando problemas. Fonte: BM&FBovespa

A pesquisa na CVM retornou resultados similares. Foi observada a existência de 85 instituições registradas na CVM, das quais 58 com registros cancelados. Restaram 27 bancos em atividade, cujos dados foram expostos na Tabela 3.

¹⁷ BDRs (Brazilian Depositary Receipt) são certificados representativos de ações de emissão de companhias abertas, com sede no exterior.

Tabela 3- Bancos ativos na CVM

	BANCO	DATA DE CONCESSÃO
1	BANESTES S.A. - BCO EST ESP SANTO	Concedido em 20/07/1977
2	BCO ABC BRASIL S.A.	Concedido em 23/07/2007
3	BCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A.	Concedido em 20/07/1977
4	BCO AMAZONIA S.A.	Concedido em 20/07/1977
5	BCO BRADESCO S.A.	Concedido em 20/07/1977
6	BCO BRASIL S.A.	Concedido em 20/07/1977
7	BCO CRUZEIRO DO SUL S.A.	Concedido em 13/06/2007
8	BCO DAYCOVAL S.A.	Concedido em 27/06/2007
9	BCO ESTADO DE SERGIPE S.A. – BANESE	Concedido em 20/07/1977
10	BCO ESTADO DO PARA S.A.	Concedido em 20/07/1977
11	BCO ESTADO DO RIO GDE DO SUL S.A.	Concedido em 20/07/1977
12	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL	Concedido em 07/03/2008
13	BCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A.	Concedido em 17/09/2007
14	BCO INDUSVAL S.A.	Concedido em 10/07/2007
15	BCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A.	Concedido em 20/07/1977
16	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	Concedido em 20/07/1977
17	BCO NORDESTE DO BRASIL S.A.	Concedido em 20/07/1977
18	*BCO PANAMERICANO S.A.	Concedido em 12/11/2007
19	**BCO PATAGONIA S.A.	Concedido em 09/07/2007
20	BCO PINE S.A.	Concedido em 27/03/2007
21	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	Concedido em 02/03/2007
22	BCO SOFISA S.A.	Concedido em 26/04/2007
23	BRB BCO DE BRASILIA S.A.	Concedido em 24/09/1993
24	ITAUUNIBANCO HOLDING S.A.	Concedido em 30/12/2002
25	PARANA BCO S.A.	Concedido em 11/06/2007
26	*BANCO ECONOMICO S.A.	Concedido em 20/07/1977
27	*BANCO NACIONAL S.A.	Concedido em 20/07/1977

Fonte: CVM. - Excluídos: *em regimes especiais ou com problemas, **apenas BDRs.

Como exposto, CVM e BM&FBovespa apresentaram resultados similares, contudo, não exatamente idênticos. Apesar do número de bancos serem próximos, alguns critérios divergiram, de forma que alguns bancos aparecem em apenas uma das duas listagens.

Na bolsa, figuram Alfa Holdings S.A., Consórcio Alfa de Administração S.A. e Itaúsa Investimentos Itaú S.A., que não são classificados como bancos.

Na comissão de Valores Mobiliários, estão listados o Banco Econômico S/A e o Banco Nacional S/A, que estão em liquidação extrajudicial. Figuram, ainda, o Banco Industrial do Brasil, que possui um único acionista, que acumula as funções de diretor presidente e presidente do conselho de administração, ou seja, não possui ações em

negociação no mercado aberto. Além destes, não faz parte da população estudada o Banco da Patagônia S.A., que além de ter tido seu controle adquirido pelo Banco do Brasil, não possuía ações negociadas na bolsa brasileira.

Cabe apontar que o banco Mercantil de Investimentos, presente em ambas as listagens, é do mesmo grupo do Mercantil do Brasil e estes consolidam apenas uma DF.

Além destas exclusões da população, foi necessário excluir mais alguns bancos, delimitando este estudo a uma amostra não aleatória ou não probabilística. Segundo Duppre (2012), trata-se de uma Amostragem por Intenção ou por Julgamento, baseado na “escolha deliberada e exclui qualquer processo aleatório.” Desta forma, entende-se que “os elementos que deverão compor a amostra são julgados como adequados baseado em escolhas de casos específicos, na população onde o pesquisador está interessado.”

Destarte, para a determinação desta amostra foram elaborados três requisitos, considerados necessários ao objetivo deste trabalho, elencados abaixo e cujo não atendimento foi considerado motivo para a exclusão da amostra:

- I. Ter ações na BM&FBovespa e presença em mais de 50% dos pregões;
- II. Estar em atividade desde 2008, pelo menos e não estar em processo de falência ou liquidação, judicial ou extrajudicial ou RTE;

Ter apresentado demonstrações contábeis consolidadas em BRGAAP e em IFRS e com um intervalo mínimo de 10 dias entre elas.

Na tabela 4 encontram-se os bancos que foram excluídos e na última coluna, os números dos motivos para a exclusão dessas instituições da amostra, cujas justificativas são apresentadas nas notas desta tabela. O traço na coluna de liquidez significa que os ativos do banco obtiveram aproximadamente zero por cento de presença nos pregões da janela de mensuração. Os demais dados (não preenchidos) são os que não estavam disponíveis no *Econômica*®.

Tabela 4- Bancos Excluídos da Amostra

Banco	Ativo maior liquidez	% Presença pregões	% 4 maiores acionistas	Ativo total consol*	Pais sede	Motivos para exclusão*
BTG PACTUAL	UNT	-	23,7	-	OT	I, II
BTGP BANCO	ON	-	82,2	-	BR	I, II
FINANSINOS	ON	-	71,7	-	BR	I, II
ALFA FINANC	ON	49	69,9	-	BR	I
ALFA INVEST	ON	47	63,6	9.338	BR	I
BRB BANCO	ON	23	96,8	7.796	BR	I
BANPARA	ON	-	100	-	BR	I
PANAMERICANO	PN	100	82	16.588	BR	II
INDUSTRIAL BR	PN		100%	2.199	BR	III
PINE	PN	100	83,8	9.105	BR	III
AMAZONIA	ON	100	96,9	-	BR	III
MERC INVEST	PN	99	81,4	-	BR	III
I. Não possuir ações na BM&FBovespa ou ter presença inferior a 50% dos pregões observados; II. Inatividade, intervenção, RTE ou problemas com o BACEN entre 2008 e 2012; III. Não ter DFs consolidadas em COSIF e IFRS ou ter apresentado com intervalo menor que 10 dias.						

A tabela 4 ainda apresenta informações a respeito do porte destas instituições, medidas por meio de seus ativos totais e a concentração de propriedade destes bancos, mensurados pelo percentual de ações dos quatro maiores acionistas.

Como observado, o Banco Patagônia S/A, o BRB – Banco de Brasília S/A e Consórcio Alfa de Administração S/A foram excluídos por falta de liquidez. O Banco Panamericano encontra-se com problemas. O BTG Pactual foi teve seu registro aprovado na CVM apenas em novembro de 2011. O Banco Mercantil de Investimentos foi excluído por fazer parte do grupo Mercantil do Brasil, assim, consolida suas Demonstrações Financeiras conjuntamente.

Para este estudo, foram considerados apenas bancos ou assemelhados, conforme classificação setorial internacional North America Industrial Classification - NAICS de forma que a ITAUSA investimentos Itaú S.A. e Alfa Holdings S.A. não foram incluídos por não estarem no perfil da amostra escolhida, uma vez que ambos são *holdings* de empresas de diversos ramos, ou seja, por não serem exatamente uma instituição financeira, logo, com contabilidade diferente da bancária.

No entanto, estas holdings possuem entidades financeiras em suas controladas que são elegíveis a este estudo. Assim, faz parte da amostra o banco Itauunibanco, braço bancário da ITAUSA e teve de ser excluído o Banco Alfa, que apesar de consolidar as empresas financeiras do grupo Alfa, foi excluído por ter depositado na CVM suas demonstrações em BRGAAP/ COSIF, dia 25 de março, e as DFs em IFRS no dia 28 do mesmo mês.

A não apresentação nas duas linguagens também terminou por excluir três bancos. Ainda pela tabela 4 pode-se observar que alguns bancos foram excluídos por mais de um motivo, de forma que este estudo ficou restrito as seguintes instituições financeiras:

Banco ABC Brasil, Banco do Estado de Sergipe - BANESE, Banco do Estado do Espírito Santo - BANESTES, Banco do Estado do Rio Grande do Sul – BANRISUL, BICBANCO, Banco do Nordeste Brasileiro - BNB NORDESTE, Banco BRADESCO, Banco do BRASIL, Banco CRUZEIRO do Sul, Banco DAYCOVAL, Banco INDUSVAL, ITAUUNIBANCO, Banco MERCANTIL do Brasil, Banco do Estado do PARANÁ, Banco SANTANDER Brasil e Banco SOFISA, e que serão reconhecidas no estudo pelo nome apresentado em letras maiúsculas.

3.3 Coleta de Dados

Após definido quais as entidades seriam analisadas, o segundo passo foi realizar o levantamento dos dados e das demonstrações financeiras publicadas. Esperava-se conseguir todas as informações a partir de uma única fonte, ou seja, em bancos de dados oficiais, programas de bases de dados, tais como o Economática ou em *sites* oficiais, contudo, estes foram coletados de diversas fontes, tais como CVM, BACEN, da ferramenta Economática e dos endereços eletrônicos das instituições. Isto foi necessário, uma vez que não foram encontrados todos os dados em uma única fonte. Desta forma os valores em BRGAAP foram extraídos diretamente das DFs depositadas na CVM, os valores em IFRS da ferramenta Economática e algumas exceções detalhadas no decorrer do texto das demais fontes citadas.

Desta forma, foram necessárias duas buscas, cujos dados foram obtidos da seguinte forma:

- a) Os dados do Balanço Patrimonial (BP) e das DREs em IFRS foram obtidos na ferramenta eletrônica Economática®;
- b) As demonstrações financeiras em BRGAAP foram obtidas no endereço eletrônico da CVM.

Por estarem em programas diferentes, IFRS no Economática® e BRGAAP no Adobe (extensão .pdf), ambas as demonstrações foram convertidas para planilhas eletrônicas Excel. Em função das diferenças entre os padrões e das diferenças nas formas de apresentação todas as DREs estão apresentadas conforme o modelo Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP¹⁸) da CVM. Isto facilitou a comparação entre as demonstrações divulgadas nos dois padrões contábeis.

Observa-se que os dados disponibilizados na CVM, por vezes, são apresentados no programa Adobe (.PDF), o que exigiu que fossem imputados manualmente nas tabelas e tratados para que ficassem em uma mesma escala de valores. Os dados em IFRS foram extraídos da ferramenta Economática, quando disponíveis, caso não disponível, foram obtidos das demais fontes citadas. As notas explicativas e os pareceres dos auditores também foram extraídos da CVM.

Originalmente esperava-se fazer tabelas comparativas entre os balanços patrimoniais, contudo, em função das diferenças entre os padrões contábeis, os balanços se tornaram relativamente incomparáveis. Dado isto, apenas algumas contas foram eleitas para serem comparadas e os procedimentos de coleta e tratamento dos dados destas contas foram similares, Economática para o padrão IFRS e CVM para os dados no padrão COSIF.

¹⁸ Demonstrações Financeiras Padronizadas é o modelo padrão adotado pela CVM. Foram excluídas as contas que não possuíam qualquer dado preenchido. Disponível em www.cvm.org.br.

3.4 Análise Documental

O início desta parte do estudo foi dada por minuciosa leitura de todas as demonstrações financeiras consolidadas dos bancos da amostra. Assim, as DF em BRGAAP ou IFRS foram analisadas com atenção especial às declarações da diretoria, aos pareceres dos auditores independentes e às notas explicativas.

Esta Análise Documental atendeu as três Etapas Cronológicas de Bardin (ÁLVARES, 2012).

- Pré-Análise;
- Exploração do Material;
- Tratamento dos Resultados, Inferência e Interpretação.

Ainda segundo Álvares (2012), Análise Documental se diferencia da Análise de Conteúdo, pois a primeira trabalha com documentos, objetivando classificação-indexação e tem como resultado uma representação condensada da informação, normalmente para armazenagem, ao passo que a Análise de Conteúdo trabalha com mensagens e procura categorizar por temáticas, assim como a “Manipulação de mensagens para evidenciar os indicadores que permitam inferir sobre outra realidade que não a da mensagem.”

Nas demonstrações em IFRS, buscou-se pelas palavras ou por citações às normas internacionais que identificassem quais IFRS estavam orientando a elaboração das demonstrações, além disto, buscou-se quais mudanças ou isenções foram declaradas.

A importância deste objetivo secundário é mais bem explicada nas palavras de Hendriksen e Van Breda (1999), que apontam que a “grande deficiência dos lucros publicados é a possibilidade de distorção devido à natureza arbitrária dos procedimentos contábeis.” Segundo Nardi; Nakao (2009), isto ocorre em função da “existência de várias normas e práticas contábeis.” Ainda segundo estes autores, os gestores tem a opção de escolher, ainda que por “por métodos consistentes com a legislação e mesmo assim apresentarem informações da maneira que lhes interessar...” Estes argumentam a liberdade de ação dos gestores, que “diante da discricionariedade que lhe(s) cabe, pode(m) tomar atitudes e escolher ações de modo a impactar no resultado a ser divulgado, o que é denominado de gerenciamento de resultados.” Ainda segundo estes autores, isto independe de dolo, ou seja, “suas ações podem ser oportunistas ou não, mas ambas, capazes de influenciar o resultado.”

Em função do exposto, foram observadas as exceções e oportunidades que poderiam permitir reações diferenciadas, tanto na decisão dos gestores quanto nas reações do mercado.

A partir disto, foi elaborada Tabela 6 com algumas das principais características da adoção deste novo padrão.

No que tange a se certificar que os relatórios financeiros apresentados conforme o padrão internacional estavam em consonância com as regras emitidas pelo IFRS, duas outras buscas foram realizadas além da leitura do parecer dos auditores. Inicialmente buscou-se a existência da declaração dos administradores, chamada de “declaração de conformidade”, que é uma das exigências encontradas na regra IFRS 01 ao adotar pela primeira vez o padrão IFRS. Também foram lidas as notas explicativas, onde se buscou referências à adoção integral, quais exceções foram adotadas e quantas demonstrações contábeis anteriores foram convertidas, para comparabilidade.

3.5 Análise Comparativa das Demonstrações Contábeis

Os bancos citaram diversas mudanças nas formas de reconhecer, mensurar e divulgar os elementos patrimoniais, a busca por quais foram declaradas está na secção de análise documental. Esta secção buscou mensurar o quanto estas mudanças impactaram os valores divulgados nas demonstrações financeiras em BRGAAP e IFRS. Assim, estes valores foram confrontados e os resultados estão expostos em duas subsecção, inicialmente, com os resultados da confrontação dos valores divulgados nas Demonstrações de Resultado do Exercício e logo após foram confrontadas as diferenças numéricas entre algumas contas dos balanços patrimoniais.

Realizados estes procedimentos, foi possível apontar as contas ou bancos que tiveram as alterações mais significativas.

No que se refere aos Balanços Patrimoniais em BRGAAP e em IFRS, como os padrões não são totalmente comparáveis entre si, algumas contas foram eleitas por serem

facilmente comparáveis e por serem consideradas significativas. Estas contas tiveram tratamento similar aos procedimentos realizados com as DREs e os dados encontrados estão demonstrados nas tabelas 18 a 20 e brevemente comentadas no decorrer do estudo.

Cabe destacar que as DREs para serem comparáveis tiveram de ser ajustadas. Diferentemente das demais DREs, o padrão IFRS propõem que receitas e despesas relacionadas a juros sejam apresentadas segregadas das demais receitas e despesas operacionais. Como forma de exemplificar isto, de forma sintética, as Demonstrações de Resultado do Exercício DRE, dos bancos, são elaboradas da seguinte forma:

Na primeira linha, são expostas as receitas obtidas nas operações de créditos (Receitas de Juros). Estas são contrastadas com as Despesas de intermediação Financeiras (Despesas de Juros) e com isso se obtém o Resultado Bruto.

Na sequência, são elencadas as *receitas e as despesas relacionadas às outras operações que não as relacionadas a juros*. Neste grupo, incluem-se ainda as receitas com tarifas, as despesas para atender aos clientes, outras receitas e despesas obtidas nas intermediações financeiras (que não são relacionadas a juros) e as demais, tais como as receitas e despesas de seguros e demais produtos, por exemplo. Desta confrontação, tem-se a conta Receitas/Despesas de Operações Líquidas. Assim, a única mudança necessária, para efeitos de comparabilidade, foi uma leve reconciliação entre os padrões internacional e o anterior, de forma que apenas as contas de receitas e as contas de despesas não relacionadas a juros pertencentes ao padrão BRGAAP/COSIF foram reclassificadas para a conta Outros Resultados não Operacionais.

3.6 Valor de Mercado dos Bancos

Como forma de se apontar indícios de mudanças no comportamento dos agentes, foram observados os valores de mercado dos bancos da amostra, uma vez que segundo Assaf Neto

(...) o preço da ação é a medida mais identificável para uma companhia de capital aberto, incorporando frequentes atualizações, de maneira a refletir as novas informações e estimativas de desempenho que venham a surgir. Qualquer decisão que venha a ser anunciada tem imediata resposta do mercado, valorizando o preço da ação, se os investidores demonstrarem otimismo com os planos, ou sua desvalorização, ao se mostrarem céticos com os resultados esperados. (ASSAF NETO, 2003)

Para o cálculo do valor de mercado usualmente se multiplica o preço da ação ordinária pela quantidade de ações ON e soma ao preço da ação preferencial multiplicado pela quantidade de ações PN. Conforme a equação abaixo:

Equação 1: Valor de Mercado

$$VM = (P_{on} \times Q_{on}) + (P_{pn} \times Q_{pn})$$

Onde:

VM = Valor de Mercado
P = Preço de fechamento
Q = Quantidade de ações
on = Ações ordinárias
pn = Ações preferenciais

Desta forma, para se observar o valor de mercado no decorrer do tempo entre as divulgações em BRGAAP e em IFRS foram escolhidos três momentos.

1. O primeiro no final do prazo de entrega das DFs em BRGAAP, ou seja, 30 de março de 2011.
2. Logo após foram apurados os valores de mercado destas instituições em 31 de maio, no último dia para a entrega das DFs conforme o padrão internacional
3. Por fim, em 16 de junho, duas semanas após o prazo de entrega dos relatórios financeiros em IFRS.

Cabe destacar que foram verificados os valores de mercado de cada instituição, nestes três momentos, de forma que os resultados representam o comportamento do mercado neste intervalo, de forma geral e em conjunto com todos os demais acontecimentos e outras variáveis que possam ter ocorrido concomitantemente. Desta forma, esta análise serve apenas para fornecer um panorama aberto acerca do comportamento dos investidores e do mercado de valores mobiliários neste período.

Foram assumidos os valores disponibilizados pela ferramenta Economática como o “Valor de Mercado” das instituições. A metodologia de cálculo deste indicador é dado pela multiplicação da cotação de fechamento da ação pela quantidade de ações da empresa. Estes valores se encontram disponibilizados na

Data	Valor de Mercado			Diferença
	01 - 30/03/2011	02 - 31/05/2011	03 - 16/06/2011	
BRADESCO	114.407.902	109.457.692	107.374.349	-7.033.553
ITAUUNIBANCO	156.468.298	150.393.336	150.452.506	-6.015.792
BRASIL	82.474.543	80.243.454	77.382.725	-5.091.818
SANTANDER BR	72.094.335	67.837.500	67.837.500	-4.256.835
BANRISUL	7.251.191	6.316.891	6.393.644	-857.547
NORD BRASIL	2.849.479	2.261.640	2.240.457	-609.022
DAYCOVAL	2.531.867	2.413.354	2.113.839	-418.028
BICBANCO	2.751.008	2.955.118	2.579.444	-171.564
CRUZEIRO SUL	2.029.158	1.949.282	1.920.855	-108.303
SOFISA	661.188	578.539	600.579	-60.609
ABC BRASIL	1.579.804	1.620.140	1.540.813	-38.991
BANESTES	950.233	932.360	919.896	-30.337
PARANA	1.055.868	1.110.558	1.075.274	19.406
MERC BRASIL	477.141	482.827	496.733	19.592
INDUSVAL	330.047	359.062	356.907	26.860
BANESE	337.853	437.470	449.169	111.316
Soma	448.249.915	429.349.223	423.734.690	-24.515.225
Média	28.015.620	26.834.326	26.483.418	-1.532.202
Mediana	2.280.513	2.105.461	2.017.347	-139.934
Desvio Padrão	49.730.834	47.740.810	47.328.145	2.496.502

Tabela 13 e analisados na seção 4.5 Valor de Mercado dos Bancos.

3.7 Estudo de Evento

Como exposto, o comportamento do valor de mercado em períodos longos podem estar sujeitos a uma vasta gama de interferências, tais como variações cambiais, mudanças de panoramas políticos e tantas outras. Uma das metodologias recomendadas na literatura é o estudo de evento.

Os estudos de eventos consistem em se tentar avaliar o comportamento de uma variável qualquer a partir de um evento específico. A principal ideia é calcular se o evento ocorrido gerou algum desvio no resultado esperado. Este desvio no resultado esperado é mais conhecido por retorno anormal (abnormal return – AR). (BATISTELLA et al., 2009).

Na prática, de acordo com Binder (1998), estudos de evento têm sido utilizados para dois principais motivos:

- (i) Testar a hipótese nula de que o mercado eficientemente incorpora informações,
- (ii) Examinar o impacto de um determinado evento na riqueza dos acionistas de uma determinada empresa, mantendo a hipótese de mercado eficiente referente à informação pública.

Foi adotada a metodologia de estudo de evento, proposta por Mackinlay (1997) e aprofundada por Campbell, Lo e Mackinlay (1997).

Para isso, foi realizado o teste de Breusch-Pagan-Godfrey (BPG) para testar a homoscedasticidade dos resíduos, o teste de Jarque-Bera (JB) para testar a normalidade, e calculado o FIV (*variance inflation fator*) para análise da multicolinearidade dos dados utilizados para composição da amostra, aceitando-se a regressão quando o FIV for menor que 5,00 (FÁVERO et al., 2009).

Assim, o estudo de evento é uma metodologia que permite quantificar o efeito de determinadas informações sobre os preços das ações das companhias no mercado de capitais (MACKINLAY, 1997). Para o cálculo dos retornos anormais, três pontos precisam ser definidos:

- 1) Data do evento: data em que o evento efetivamente ocorreu.

2) Janela do evento: período de tempo em que se analisa a diferença entre o retorno real e o retorno estimado. Sua delimitação depende da natureza do evento analisado.

3) Janela de estimação: no caso do modelo de mercado, representa o período de dias anterior ao evento que compõe a amostra para o cálculo do beta (MACKINLAY, 1997).

Neste estudo, foi estipulado como janela do evento o intervalo de 9 dias, iniciado três dias antes da publicação (D-3) até o quinto dia após (D+5). Para Camargos e Barbosa (2003), a definição dessa janela (quantos dias antes e quantos dias após o evento) envolve certo grau de subjetividade e arbitrariedade por parte do pesquisador, dependendo do evento estudado e dos objetivos que se almejam com o uso da metodologia.

A mensuração dos retornos anormais foi realizada por meio do modelo de mercado, utilizado no cálculo dos retornos esperados. Este retorno deve ser estimado dentro de um período anterior ao período determinado pela janela de evento, que, neste caso, foi de 108 pregões. Este período de tempo é chamado de janela de estimação.

Na figura abaixo, encontra-se a representação gráfica da linha do tempo.

Figura 2 - Linha do tempo.

A data do evento foi definida como sendo a data da publicação em IFRS. Por vezes, o depósito na CVM das DFs ocorreu após as 18 horas e foi considerada a data do pregão posterior como a data do evento (d+0).

Definiu-se o dia do evento como dia zero (D+0) e os dias foram numerados de -112 a + 5. A janela de estimação incluiu 108 pregões ocorridos antes da janela do evento (de -112 a -4) e a janela de evento inclui os nove dias restantes, sendo três dias antes, o dia da publicação e cinco dias depois (de -3 a +5).

Para o cálculo das regressões dos pregões em dias que não foram negociadas certas ações, foram adotadas as cotações destas ações do dia anterior.

Para calcular os retornos esperados das ações, adotou-se o modelo de mercado que, segundo Campbell, Lo e Mackinlay (1997), é um modelo estatístico que estabelece uma relação linear entre o retorno de uma ação e o retorno da carteira de mercado. Como representante de estimação de retorno da carteira de mercado utilizou-se o Ibovespa, índice de preços calculado pela Bolsa de Valores de São Paulo.

Assim, os parâmetros do modelo foram estimados por meio de regressão linear simples com base na janela de estimação de 112 dias, uma para cada índice de mercado. As cotações das ações e os valores em pontos do índice Ibovespa foram coletados na ferramenta Economática® e os cálculos foram realizados por meio da ferramenta estatística Stata®. No cálculo dos retornos diários das ações e do índice Ibovespa foi considerado as cotações de fechamento. As cotações das ações foram obtidas com ajustes de proventos, inclusive dividendos. Para calcular os retornos das ações e do índice Bovespa optou-se pelo regime de capitalização contínua, conforme a expressão a seguir:

$$R_{i,t} = \ln\left(\frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}}\right)$$

Equação 2: Regime de capitalização contínua

Onde $R_{i,t}$ é a taxa de retorno da ação i na data t , $P_{i,t}$ é o preço da ação i na data t , e $P_{i,t-1}$ é o preço da ação i na data $t-1$.

$$R_{ibovespa,t} = \ln\left(\frac{P_{ibovespa,t}}{P_{ibovespa,t-1}}\right)$$

Equação 3: Capitalização contínua Ibovespa

Onde $R_{ibovespa,t}$ é a taxa de retorno do índice Bovespa na data t , $P_{ibovespa,t}$ é o valor em pontos do índice Bovespa na data t , e $P_{ibovespa,t-1}$ é o valor em pontos do índice Bovespa na data $t-1$.

A janela de estimação serve de parâmetro de comparação entre os retornos anteriores à janela de evento (retornos normais da ação em função do comportamento do mercado) e os retornos ocorridos durante a janela de evento (possivelmente influenciados pela divulgação de

seus resultados ou por um anúncio relevante). Se houver alguma diferença entre o retorno previsto pela janela de estimação e o retorno ocorrido na janela de evento, obter-se-á um retorno considerado anormal. Metade das regressões desenvolvidas não apresentou p-valor estatisticamente significativo.

$$ER_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$ER = \beta(Xt)$$

Equação 4: Retorno Estimado

Em que:

$ER_{i,t}$: retorno do ativo i, na data t.

α_i e β_i : coeficiente de intercepto (alfa) e de declividade (beta) para o ativo i.

$R_{m,t}$: retorno da carteira de mercado na data t.

$\epsilon_{i,t}$: erro para o ativo i, na data t

Neste estudo, optou-se por considerar o erro e o intercepto como 0, dado que, nas análises estatísticas, o coeficiente não apresentou p-valor < 0,05, ou seja, significativos para identificar como significativo.

O beta foi calculado por meio de regressões envolvendo os retornos dos últimos 108 pregões.

Concluída a análise da equação do modelo do retorno estimado, foram calculados os retornos anormais das ações, o que equivale a dizer que foi calculado o retorno real (observado durante a janela de evento) menos o retorno esperado (dado pela equação do modelo). Assim, o retorno anormal para cada ação foi calculado de acordo com a fórmula e metodologia apresentada por Campbell, Lo e Mackinlay (1997), dado pela expressão:

$$AR = R - ER$$

Equação 5: Retorno Anormal

Onde:

AR = Retorno Anormal

R = Retorno real ocorrido

ER = Retorno Estimado

Nesse sentido, o retorno anormal é dado pelo retorno efetivamente obtido pelo ativo menos o retorno normal estimado.

Dado que a definição do tamanho da janela de estimação pode ser considerada de alguma forma arbitrária, optou-se por utilizar janelas curtas, conforme recomendações da literatura.

Para o risco não sistêmico foi calculado o coeficiente angular em um período próximo e adicionalmente, com o intuito de se mitigar possíveis divergências metodológicas, foi realizado um teste de robustez, onde se utilizou o beta disponibilizado pela ferramenta Economática para elaborar um segundo estudo de evento, de caráter confirmatório.

A principal diferença entre estes dois coeficientes angulares é que o beta calculado pelo autor envolveu um período relativamente curto, 108 pregões, o que corresponde a aproximadamente seis meses, já o cálculo da Economática é realizado por regressões dos últimos cinco anos. Em ambos os casos pode haver alguma subjetividade, contudo, se por um lado a metodologia utilizada pela Economática procura suavizar os efeitos conjunturais, os cálculos realizados neste estudo optou por maior aderência ao momento estudado.

Os resultados de ambos os testes podem ser conferidos nas próximas seções, assim como as semelhanças e as poucas diferenças entre estes. Cabe apontar que as diferenças entre estes betas foram pequenas o que permite supor ausência de mudanças significativas no risco não sistêmico interpretado pelo mercado, neste período.

3.8 Associações entre os Resultados

Após realizados os exames quantitativos, qualitativos e verificada as reações do mercado através das variações do valor de mercado e da existência de retornos anormais, buscou-se encontrar associações entre os números contábeis às reações do mercado.

Foram confrontados os resultados, mensurados pelo Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR) e pelo Lucro Líquido (LL) com as reações mensuradas pelo CAR

Uma segunda análise foi realizada, entre mudanças patrimoniais, mensurada por variações no patrimônio líquido (PL) e CAR

Com isto foram elaborados três gráficos que buscaram associações entre as variações nas contas de Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR), Lucro Líquido (LL) ou do Patrimônio Líquido (PL) e a reação do mercado mensurado pelas diferenças nos valores de mercado ou pelos Retornos Anormais Acumulados (CAR).

Assim, nestes gráficos, se um banco se encontra no primeiro quadrante, significa que houve variação positiva na conta (LAIR, LL ou PL) e o mercado reagiu com retornos anormais positivos. No terceiro quadrante, é o inverso, houve variação negativa na conta e retorno anormal negativo.

No entanto, no segundo e no quarto quadrante, significa que houve variação positiva na conta (segundo quadrante) ou negativa (quarto quadrante) e nestes dois casos, a reação do mercado foi no sentido oposto.

Segundo Lira (2004) “Em estudos que envolvem duas ou mais variáveis, é comum o interesse em conhecer o relacionamento entre elas, além das estatísticas descritivas normalmente calculadas.” Assim, é chamada de coeficiente de correlação a medida que demonstra o grau de relacionamento entre duas variáveis. Outros nomes comumente associados a esta medida são “intercorrelação”, “medida de associação” ou de relação entre as variáveis.

A partir disto, foi elaborada uma matriz de correlações utilizando a ferramenta estatística Stata. Para a elaboração desta matriz, foram considerados aspectos relacionados a normalidade da distribuição e o tamanho da amostra.

Segundo Lira (2004), “Quando é possível conhecer a distribuição de probabilidades teórica da variável em estudo, pode-se estimar os parâmetros e realizar testes de hipóteses para os mesmos de forma otimizada.” Ainda Segundo Lira, estes testes são conhecidos como testes paramétricos, contudo, os testes paramétricos requerem que a variável em análise tenha distribuição de probabilidade conhecida. Também supõem que a variável tenha sido medida no mínimo em nível intervalar, e para alguns casos há a necessidade de as variáveis envolvidas terem as variâncias homogêneas (homocedasticidade).

Havendo uma amostra normal, é usual a utilização do Coeficiente de Correlação Linear de Pearson. A suposição básica para a utilização deste coeficiente é de que o relacionamento entre as duas variáveis seja linear, ou seja, é adequado para medir o relacionamento linear.

Somente o fiel cumprimento dos requisitos de normalidade permite que o pesquisador escolha utilizar as estatísticas paramétricas, cujos testes são, em geral, mais eficientes do que os da estatística não paramétrica.

Para avaliar a normalidade da distribuição dos dados é comum a utilização dos testes de Kolmogorov-Smirnov, Shapiro Wilk ou Anderson Darling. Para este estudo foi adotado o teste de Shapiro Wilk, proposto em 1965.

Neste teste, deve-se tomar a decisão de Rejeitar H_0 ao nível de significância α (crítico) de 5% se $W_{\text{calculado}} < W_{\alpha}$. Pela tabela, qualquer resultado obtido, cujo valor for abaixo de 0,887 deve ser rejeitado e aceita a H_1 . Isto é válido para amostras de 16 elementos, a um nível de significância de 5%.

Dado a amostra não ter sido considerada como de distribuição normal, o caso mais simples e mais conhecido de correlação simples, obtida aproximadamente por meio da equação da reta não foi o mais indicado. Entretanto, isto não significa que não existe correlação entre elas, uma vez que é possível haver correlação não-linear entre as variáveis.

Segundo Guilford (1950), o uso do Coeficiente de Correlação por Postos de Spearman em substituição ao Coeficiente de Correlação do Momento Produto, é conveniente para número de pares menor que 30 e quando os dados já estão ordenados.

Inicialmente, este teste não mostra necessariamente tendência linear, mas pode ser consideradas como índice de monotonicidade, ou seja, para aumentos positivos da correlação, aumentos no valor de X correspondem a aumentos no valor de Y, e para coeficientes negativos ocorre o oposto.

Com isto, deixa de ser interessante analisar as variâncias, uma vez que o quadrado do índice de correlação não pode ser interpretado como a proporção da variância comum às duas variáveis. Também deixou de ser interessante tentar regressões, dado a não normalidade dos dados.

Os gráficos e a matriz de correlação são apresentados na secção 4.8.

4 RESULTADOS

4.1 Caracterização da Amostra

A amostra objeto deste estudo é formada por 16 bancos que consolidaram suas demonstrações financeiras, as apresentaram em IFRS em intervalo superior a 10 dias da primeira DFs conforme COSIF e possuíam ações negociadas no Brasil. Esta amostra, juntamente com um conjunto de características acerca propriedade e liquidez, encontram-se apresentadas abaixo, na Tabela 5.

Tabela 5– Amostra

Banco	Ativo Maior Liquidez	% Presença nos Pregões	% 4 Maiores Acionistas	Ativo Total Consolidado*
BRASIL	ON	100	69,2	802.820
ITAUUNIBANCO	PN	100	49,6	727.481
BRADESCO	PN	100	40,7	602.954
SANTANDER BR	UNT N2	100	75,8	374.663
BANRISUL	PNB	100	64,7	32.688
BICBANCO	PN	100	61,1	17.073
MERCANTIL BR	ON	53	34,4	11.044
CRUZEIRO SUL	PN	96	86,7	10.890
ABC BRASIL	PN	100	66,9	9.746
BANESTES	ON	99	92,1	9.699
DAYCOVAL	PN	100	72,5	8.400
SOFISA	PN	100	85,3	4.664
INDUSVAL	PN	96	53,6	3.309
PARANA	PN	98	50,2	3.074
BANESE	PN	63	89,9	2.599
BNB NORDESTE	PN	50	94,2	24.576
TOTAL				2.645.679

Nota. * Em milhões, ON: ações ordinárias com direito a voto, PN: ações preferenciais sem direito a voto. UNT .bloco de ativos compostos por mais de uma classe de ações

A Tabela 5 apresenta na primeira coluna os nomes dos bancos, na segunda coluna a classe de ação adotada. Foi escolhida a classe de ações de maior liquidez no período, e como observável, foram 12 PN, sendo uma PNB apenas 3 ON, e uma UNT¹⁹. Observe que a grande

¹⁹ Units são ativos compostos por mais de uma classe de valores mobiliários, como uma ação ordinária e um bônus de subscrição, por exemplo, negociados em conjunto. As units são compradas e/ou vendidas no mercado como uma unidade. Fonte: BM&FBovespa

maioria das ações com maior liquidez são as ações preferenciais (PN) sem direito a voto. Apenas três empresas possuíam ações ordinárias com maior liquidez, o Banco do Brasil, que está classificado no nível novo mercado de governança corporativa da bolsa e os bancos BANESTES e Mercantil do Brasil, que estavam classificados no mercado comum. O banco Santander negocia suas ações em blocos PN e ON juntas (UNT) cuja composição são 55 ações ON e 50 PN e se encontra classificado no nível 2 (N2) de governança.

Na terceira coluna o percentual de presença nos pregões entre outubro de 2010 e agosto de 2011, que corresponde, aproximadamente, a janela de observação do estudo de evento.

Na quarta coluna estão os valores percentuais de ações de propriedade dos quatro maiores acionistas de cada instituição, independente de classe. Na quinta e última coluna, encontram-se os ativos consolidados da amostra escolhida, em termos financeiros, apontados em milhões de Reais.

Pode-se concluir que se trata de um mercado de propriedade concentrada, com baixa aderência as propostas de níveis de governança da BM&FBovespa e com potencial para todos os possíveis conflitos de agência associados a esta condição. Apenas o Banco do Brasil encontrava-se no Novo Mercado e 13 instituições possuíam mais de 50% da propriedade concentrada em até quatro acionistas. Também foi possível observar que concentra grandes valores, uma vez que os ativos deste mercado se aproximam de 2,6 trilhões de reais. Esta discussão encontra respaldo na hipótese de que a concentração de propriedade destas instituições pode influenciar de alguma forma no preço das ações, uma vez que as ações dos controladores não costumam estar disponíveis para o mercado, portanto dificilmente impactariam no preço de negociação das ações disponíveis na bolsa para negociação – *free float*.

4.2 Análise Documental

A partir das demonstrações financeiras consolidadas dos quatro maiores bancos, foi realizada uma busca documental acerca das mudanças divulgadas cujos resultados estão expostos no Quadro 1. Este reúne sinteticamente as notas explicativas encontradas. Cabe destaque para o fato de serem as diferenças divulgadas pelos bancos, não necessariamente as diferenças existentes.

Quadro 1 - Diferenças contábeis entre Padrões, divulgadas pelos 4 maiores bancos

Operação	COSIF	IFRS
Consolidação	Participações em empresas de controle compartilhado - consolidado proporcionalmente nas DFs. Fundos de investimentos exclusivos não são consolidados atendendo ao BACEN	Participações em coligadas sob influência significativa devem ser tratadas pelo método de equivalência e não são consolidadas. Fundos de investimento exclusivos são consolidados
Equivalência patrimonial em empresas de controle compartilhado	Normalmente são consideradas empresas de controle compartilhado quando uma empresa detém participação entre 20% e 50% do capital total.	Coligadas são representadas por participações em que a Organização detém influência significativa, que é o poder de participar das decisões sobre políticas financeiras e operacionais de uma investida.
Extensão da Equivalência Patrimonial	Todas as coligadas.	Se o investimento for classificado como mantido para a venda, está dispensada a equivalência.
Ações de empresas - sem influência na administração	Investimentos em ações de empresas que a investidora não possui influência na Administração, são classificados no ativo permanente, ao custo histórico de aquisição.	Podem ser classificadas como “disponível para venda”, ao valor justo na data da convergência, com ganhos ou perdas, líquido dos efeitos tributários, reconhecidos em conta de reserva no patrimônio líquido.
Reversão de dividendos a pagar não declarados	Direito a dividendo mínimo obrigatório. I. A parcela dos lucros estabelecida no estatuto, ou, II. Mínimo de 25% do lucro líquido ajustado, se o estatuto for omissivo. Se desejar pagar acima do mínimo obrigatório, provisiona para ser pago no próximo exercício, ainda que não tenham sido declarados.	Dividendos adicionais (excedem o dividendo mínimo obrigatório) que não tenham sido aprovados pela Assembleia Geral de Acionistas (AGA) antes da data-base das demonstrações contábeis são revertidos para o patrimônio líquido, dado não se tratar de uma obrigação legal, até a sua deliberação pela AGA.
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	Classificadas em ordem crescente de níveis de risco, do risco AA ao H, com base em critérios consistentes e verificáveis, conforme avaliação preparada pela própria instituição, constituídas mensalmente, e não inferior a percentuais mínimos, que variam de 0% em operações AA a 100% no nível H. A entidade pode, ao seu próprio critério, determinar um adicional de provisão. Baseia-se na perda esperada e limites definidos pelo BACEN.	Classificados como empréstimos sem problemas de recuperabilidade (não imparidade) ou com problemas de recuperabilidade (imparidade), que são segregadas, por relevância e sujeitas a análise individual de imparidade, que envolve aspectos inerentes ao tomador, tipo de operação, garantias atreladas etc. A apuração de forma coletiva é a aplicação de índices de perdas históricas em operações tomadores e produtos

Operação	COSIF	IFRS
		semelhantes. Baseia-se na perda incorrida.
Diferimento de tarifas (taxa efetiva de juros)	Tarifas e comissões cobradas são reconhecidas como receita no ato do recebimento	Tarifas e comissões são classificadas ao custo amortizado e amortizadas ao longo da vida esperada dos contratos. As receitas são calculadas pela taxa efetiva de juros e pelo prazo médio de cada instrumento.
Valor justo de instrumentos financeiros derivativos	Se contratados conjuntamente a operações de captação ou aplicação de recursos, não precisa avaliar pelo valor justo, desde que: (i) Proibida a negociação ou liquidação em separado, (ii) nas hipóteses de liquidação antecipada da operação associada, a mesma ocorra pelo valor contratado, e (iii) sejam contratados pelo mesmo prazo e com a mesma contraparte da operação associada.	Classificados como para negociação e reconhecidos a valor justo nas demonstrações contábeis com as respectivas mudanças no valor justo reconhecidas no resultado.
Contabilização de cobertura (hedge) 20	A parcela efetiva das valorizações e desvalorizações, líquida dos efeitos tributários, é registrada em conta destacada no patrimônio líquido e a parcela não efetiva no resultado.	Reconhecidos a valor justo, independente da intenção de se mantê-los. Mudanças nos valores justos são reconhecidas no resultado ou no PL, dependendo de ser hedge de valor justo, de fluxo de caixa ou de investimento líquido em operação no exterior. Para classificar como hedge contábil exige-se: (i) identificar no início do contrato a relação de hedge, o item coberto, o instrumento de cobertura e a avaliação da efetividade do hedge; (ii) a expectativa de relação altamente efetiva; (iii) eficácia mensurada com razoável certeza; e (iv) para hedge de fluxos de caixa, é altamente provável que os fluxos irão se realizar.
Garantias financeiras prestadas a terceiros	Garantias financeiras prestadas a terceiros são controladas em contas de compensação. As tarifas cobradas pela emissão dessas garantias são reconhecidas no resultado ao longo do período de vigência da garantia prestada.	Após o reconhecimento a valor justo, avalia-se pelo maior valor entre: (i) o valor inicialmente reconhecido como “rendas a apropriar”, deduzida a amortização acumulada, (IAS 18) (ii) o valor estimado do gasto exigido para liquidar a garantia nos casos em que for provável a saída de recursos.
Pagamento baseado em ações:	A provisão é efetuada na conta "Outras Obrigações - Diversas".	Mensurado ao valor justo e contabilizado diretamente no PL.
Combinações de negócios	Somente os ativos e passivos registrados no balanço de abertura da entidade adquirida são reconhecidos pela entidade compradora e o ágio ou deságio apurado nas aquisições corresponde à diferença entre o valor pago pela entidade compradora e o valor contábil	O ágio pago por expectativa de rentabilidade futura (goodwill) é a diferença positiva entre o valor da contraprestação e o montante líquido proporcional do valor justo dos ativos e passivos da adquirida. O ágio não sofre

²⁰Instrumentos de proteção, classificados como “hedge” de fluxo de caixa.

Operação	COSIF	IFRS
	dos ativos e passivos registrados na entidade adquirida. As ações ou dívidas emitidas, como forma de pagamento na aquisição de entidade são registradas pelos seus valores de emissão na data da combinação de negócios e estes ágios são amortizados em até 20 anos.	amortização, todavia, anualmente é avaliado em relação à imparidade. A amortização de ativos e passivos adquirido-assumidos, de ativos intangíveis de vida útil definida na aquisição, o deságio em participação societária e ativos entregues como forma de pagamento também são mensurados a valor justo.
Arrendamento Mercantil	A Resolução CMN nº 3.617/08 manteve inalterada para as Instituições Financeiras a forma de registro das operações de Arrendamento Mercantil.	a) Registra em conta específica no ativo imobilizado o bem arrendado pelo valor justo ou, se inferior, pelo valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento mercantil, na data inicial do contrato, ajustado pela depreciação acumulada calculada desde a data do contrato até a data da transição; b) Registra-se, em conta específica, a obrigação por arrendamento mercantil financeiro pelo valor presente das contraprestações em aberto na data da transição; e c) A diferença apurada em (a) e (b), líquida dos efeitos fiscais, contra Ajustes de Avaliação Patrimonial na data da transição.
Diferença de Taxas de Depreciação	A depreciação é calculada pelo método linear, observando-se as seguintes taxas anuais: 10% para Móveis e Equipamentos de Uso, Sistemas de Comunicação e de Segurança; 20% para Sistemas de Processamento de Dados e Transportes e 4% para Imóveis de Uso Edificações.	As taxas de depreciação anuais refletem a estimativa de vida útil do bem.

Fonte: Elaborado pelo autor, embasado nas notas explicativas das DFs de 2010.

*NPC XXI (Revogada pela Diretoria Nacional em reunião de 24/05/2011).

Neste quadro, encontram-se as principais mudanças evidenciadas nas DFs na primeira coluna. Na segunda coluna, estão apresentados os procedimentos adotados para as divulgações em BRGAAP/COSIF e na terceira coluna o que é determinado pelo IFRS.

Além destas diferenças, algumas outras foram mais bem tratadas, dentre as quais a que trata do Reconhecimento de Ativos. Os ativos financeiros objetos de operações de venda ou de transferência com retenção substancial dos riscos e benefícios, ou seja, as operações em que o vendedor ou cedente retém substancialmente todos os riscos e benefícios de propriedade do ativo financeiro objeto da operação, devem ser registradas conforme estabelece o parágrafo 29º da IAS 39:

O ativo financeiro objeto da venda ou da transferência deve permanecer, na sua totalidade, registrado no ativo;

Os valores recebidos na operação devem ser registrados no ativo tendo como contrapartida passivo referente à obrigação assumida;

As receitas e as despesas devem ser apropriadas de forma segregada ao resultado do exercício pelo prazo remanescente da operação, no mínimo mensalmente.

Coube ainda destacar que até a Lei 11.941/09 percebia-se uma divergência entre o conceito apresentado no COSIF (item 1.11.2.1.b) e a IAS 28, uma vez que a IAS 28 define uma coligada como sendo uma entidade sobre a qual o investidor possui influência significativa, mas sem controlá-la, ao passo que o COSIF a define como aquela entidade sobre a qual o investidor possui mais de 10 % de participação sem controlá-la.

No entanto, esta lei, em seu artigo 243, estabelece que são coligadas as sociedades nas quais a investidora tenha influência significativa aproximando o BRGAAP da IAS 28.

Além destes aspectos, observou-se que algumas regras ainda não haviam entrado em vigor, assim como, a existência de algumas regras em reforma. Também foi constatado que ocorreram exceções e isenções opcionais à regra geral de aplicação retroativa.

Exceções:

A IFRS 1 proíbe a aplicação retroativa de certas IFRS em algumas áreas em que, particularmente, a aplicação retroativa pudesse requerer o julgamento da Administração sobre condições do passado e após o conhecimento de transações já ocorridas.

Destaque para:

- Baixa de ativos e passivos financeiros – Ativos e passivos financeiros devem ser reconhecidos e mensurados no balanço de abertura em IFRS de acordo com a IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração vigente na data da divulgação.
- Contabilização de cobertura (hedge) – Ao adotar as IFRS pela primeira vez, o Banco deve:
 - (i) Mensurar todos os derivativos a valor justo, e
 - (ii) Eliminar todas as perdas ou ganhos diferidos relativos a derivativos que foram apresentados sob os princípios contábeis anteriores como se fossem ativos e passivos.

De acordo com a IAS 39, uma relação de *hedge* somente se qualifica como *hedge accounting* se alguns critérios restritivos forem satisfeitos.

Isenções opcionais:

A IFRS 1 permite que se adote na elaboração e divulgação inicial das demonstrações contábeis consolidadas em IFRS algumas isenções opcionais à regra geral de aplicação retroativa de requerimentos em áreas nas quais o custo de geração de informações possa exceder os benefícios aos usuários das demonstrações contábeis.

Dentre estas, destaque para:

Contratos de seguros – Na primeira adoção do IFRS, pode-se aplicar as disposições transitórias da IFRS 4 – Contratos de Seguro. Esta restringe as alterações nas políticas contábeis para contratos de seguro, incluindo as alterações feitas pelo adotante pela primeira vez. A IFRS 1 permite a adoção das regras da IFRS 4 relativas a contratos de seguros de forma prospectiva, inclusive no que se refere ao teste de adequação do passivo e à classificação entre contratos de seguro e contratos de investimento.

Ativos e passivos de subsidiárias, coligadas e entidades controladas em conjunto (Joint Venture) – Caso um banco controlador adote as IFRS após uma entidade controlada, coligada ou objeto de *Joint Venture*, o controlador deve mensurar os ativos e passivos da controlada, coligada ou *Joint Venture*, nas suas demonstrações contábeis consolidadas, pelos mesmos valores registrados nas respectivas demonstrações contábeis em IFRS, após os ajustes para efeitos de consolidação e contabilização pelo método de equivalência patrimonial, bem como, para efeitos da combinação de negócios na qual a entidade adquiriu a controlada, coligada ou *Joint Venture*.

Combinações de negócios – A IFRS 1 permite que combinações de negócios ocorridas antes da data de transição para as IFRS não sejam reavaliadas retrospectivamente. Isto permite que não se levante as informações financeiras que não foram obtidas nas datas das combinações de negócios anteriores à data de transição, permanecendo basicamente o tratamento contábil dispensado na prática contábil anterior. A isenção também permite que a empresa escolha uma data anterior à data de transição, desde que ela faça os cálculos de todas as combinações de negócios ocorridas após a data escolhida.

A IFRS 1 requer que seja feito um teste de imparidade do ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*), na data de transição, de acordo com a IAS 36 – Redução no Valor Recuperável de Ativos, independentemente da existência de indicações de que o *goodwill* possa estar deteriorado. As possíveis perdas por imparidade como consequência desse teste são deduzidas do patrimônio líquido (normalmente Lucros Acumulados) no balanço de abertura.

Imobilizado – A IAS 16 Determina que o Banco reconheça seu ativo imobilizado pelo método do custo ou pelo método de reavaliação, depreciando seus ativos pelo tempo de sua vida útil ao se adotar as IFRS pela primeira vez.

As notas explicativas também permitiram concluir que as Demonstrações Financeiras em IFRS foram preparadas de acordo com as Normas e Interpretações adotadas pelo Conselho de Normas Internacionais de Contabilidade traduzidas para a língua portuguesa pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), entidade brasileira credenciada pela Fundação Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade, em atendimento ao Comunicado 14259/06, Resolução nº 3786/09 e Circular 3516/10, emanadas pelo Banco Central do Brasil.

Este conjunto de normas e padrões é o que constitui o IFRS e compreende as:

- Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS);
- Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e
- Interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações de Relatórios Financeiro Internacional (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

Também cabe destacar que estas demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com as IFRS em vigor até 31 de dezembro de 2009 (data da última versão traduzida para a língua portuguesa), conforme menções encontradas nas notas explicativas.

Assim, se as demonstrações financeiras referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2010 forem as primeiras a serem elaboradas de acordo com o padrão IFRS, estas precisam estar acompanhadas das DFs de 31 de dezembro de 2009, que são elaboradas desde 1º de janeiro de 2009, estabelecendo-se esta como a data de adoção inicial.

No decorrer do estudo, foi constatado que algumas demonstrações não estavam em conformidade com o padrão internacional, sendo qualificadas como *Demonstrações de Propósito Específico*. Esta denominação foi encontrada nas notas explicativas e nos pareceres dos auditores independentes e serve para designar as demonstrações que foram elaboradas apenas para atender a algumas normas específicas, tais como a Resolução nº 3.786 de 24.09.2009. Foram encontradas duas razões para as demonstrações serem classificadas como de propósito específico (i) não apresentaram as DFs conforme a IFRS 1, porém conforme CC

3435/10, ou (ii) o Banestes cujo parecer dos auditores independentes, apresentou a seguinte ressalva:

A Instituição deixou de apresentar nas demonstrações contábeis consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010 o impacto referente ao Teste de Adequação do Passivo de sua controlada “Banestes Seguros S.A.”. Conforme requerido no IFRS 4 (Contrato de Seguros), a Seguradora deve avaliar, a cada data de balanço, se seu passivo está adequado, utilizando estimativas correntes de fluxos de caixa futuros de seus contratos de seguro. Dessa forma, as demonstrações contábeis consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, não estão apresentadas seguindo as normas internacionais de relatórios financeiros (IFRS) emitidos pelo International Accounting Standard Board (IASB). (BDO, 2011).

Desta forma, para ser considerada como “de acordo” com o padrão IFRS, as demonstrações devem atender a todo este conjunto de normas e procedimentos exposto, o que inclui especialmente a norma, “IFRS 01 - Adoção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relatório Financeiro”. Esta norma exige que a primeira demonstração contábil seja apresentada com três demonstrações da posição financeira, referentes ao exercício atual, exercício anterior e balanço de abertura, duas demonstrações do resultado abrangente ou duas demonstrações do resultado separadas (se apresentadas), duas demonstrações dos fluxos de caixa e duas demonstrações das mutações do patrimônio líquido, referentes ao exercício atual e anterior e respectivas notas explicativas, incluindo informações comparativas.

Contudo, a Carta-Circular BACEN nº 3.435, de 18 de março de 2010 propõe opções a serem adotadas no balanço de abertura (data de transição) para as demonstrações contábeis consolidadas e apresenta o seguinte texto, aqui transcrito:

Esclarecemos que, para fins de elaboração do balanço de abertura das demonstrações contábeis consolidadas, de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB), devem ser observadas as seguintes datas de abertura:

I - 1º de janeiro de 2010, para as instituições que não apresentarem demonstrações contábeis consolidadas de forma comparativa;

II - 1º de janeiro de 2009, para as instituições que optarem por fazer a apresentação comparativa das demonstrações contábeis consolidadas dos anos de 2010 e 2009; ou.

III - 1º de janeiro de 2008, para as instituições que optarem por fazer a apresentação comparativa das demonstrações contábeis consolidadas dos anos de 2010, 2009 e 2008.

O balanço de abertura mencionado no parágrafo anterior deve apresentar os saldos iniciais a serem utilizados na elaboração das primeiras demonstrações contábeis consolidadas de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo IASB. (Carta-Circular nº 3.435 BACEN, 2010).

Com esta Carta Circular, o BACEN abriu a possibilidade de se adotar qualquer uma das três alternativas, conforme conveniência de cada banco, de forma que a opção pela adoção do artigo I desta carta descaracteriza a adoção da norma internacional. Adicionalmente a instituição que deixar de apresentar três balanços patrimoniais, (neste caso, 31/12/2010 e 31/12/2009 e balanço de abertura em 01/01/2009) conforme IFRS 1, também não poderá declarar estar publicando demonstrações em IFRS (NBC-CTA 03 COSIF, 2010).

O interesse em se apontar quais bancos adotaram efetivamente o IFRS 1 encontra-se na reconhecida importância da comparabilidade para os investidores e de que é possível supor que as DFs de anos anteriores só seriam divulgadas se a informação fosse favorável e se os custos para sua obtenção fossem menores que os benefícios trazidos por esta divulgação. Os dados obtidos encontram-se na Tabela 6.

Tabela 6- Aspectos da adoção do IFRS pelos bancos da amostra

Banco	Atende a IFRS 1*	Informações comparáveis desde**	Normas adotadas*** (declaradas/principais)	Auditoria Independente	Republicações até dez 2012	CAR° (D+5)
ABC BRASIL	SIM	01/01/2009	IFRS	Ernst & Young	3	2,29%
BANESE	NÃO	01/01/2010	CC N° 3435/10	BDO	3	- 16,91%
BANESTES	NÃO	01/01/2009	3786/09 - CC 3435/10	BDO	3	-0,66%
BANRISUL	NÃO	01/01/2010	CC N° 3.435/10	Deloitte	2	5,55%
BICBANCO	SIM	01/01/2009	IFRS	KPMG	3	-2,35%
BNB NORDESTE	SIM	31/05/2009	IFRS	Deloitte	2	1,65%
BRADESCO	SIM	01/01/2009	IFRS	PWC	3	-1,95%
BRASIL	SIM	01/01/2009	IFRS	KPMG	3	-1,71%
CRUZEIRO SUL	SIM	01/01/2009	CC N° 3516/10, 3472/09 e 14.259/06 RES. 3786/09	KPMG	3	3,02%
DAYCOVAL	NÃO	01/01/2010	3786/09 - CC 3435/10	Deloitte	3	6,78%
INDUSVAL	SIM	01/01/2009	IFRS	PWC	2	-1,39%
ITAUUNIBANCO	NÃO	01/01/2010	Res. CMN N° 3.786/09	PWC	6	-0,60%
MERCANTIL BR	NÃO	01/01/2010	Res. CMN N° 3.786/09	PWC	2	-1,55%
PARANA	NÃO	01/01/2010	Res.3786/09 - C.C.3435/10	KPMG	3	-2,57%
SANTANDER BR	SIM	01/01/2007	IFRS - IASB – IFRIC	Deloitte	2	4,96%
SOFISA	NÃO	01/01/2010	Res.3786/09 – CC 3435/10	Ernst & Young	6	12,55%

*Apresenta as DFs conforme IFRS 1²¹**Relatórios comparáveis anteriores, ***normas declaradas como as que deram suporte para elaboração das DFs. ° impacto acumulado no retorno das ações no quinto dia.

²¹IFRS 1 exige três demonstrações da posição financeira, referentes ao exercício atual, exercício anterior e balanço de abertura, duas demonstrações do resultado abrangente ou duas demonstrações do resultado separadas (se apresentadas), duas demonstrações dos fluxos de caixa e duas demonstrações das mutações do patrimônio

A Tabela 6 apresenta na primeira coluna a instituição bancária e na segunda se a divulgação foi elaborada segundo a norma IFRS 1. Normalmente quando uma entidade está em conformidade com esta regra (IFRS 1) o parecer dos auditores independentes costuma atestar esta condição. Também é esperada a declaração da diretoria acerca desta conformidade.

Na sequência, a terceira coluna apresenta até quando foram refeitas as demonstrações, ou seja, quais são as informações comparativas mais antigas disponibilizadas no momento da divulgação da primeira versão em IFRS, publicada em 2010.

Na quarta coluna, foram disponibilizadas as normas declaradas como sendo as que guiaram a demonstração contábil em IFRS. Estas normas e expressões foram extraídas das demonstrações contábeis, quer seja dos relatórios dos administradores, dos pareceres dos auditores ou das notas explicativas.

Na quinta coluna, foram apontadas as empresas que assinam o parecer dos auditores independentes, assim como, na sexta coluna os CAR (*Cumulative Abnormal Returns*).

Pode-se observar que os bancos declararam estar em conformidade com uma série de normas, conforme descrito na quarta coluna “Normas adotadas (declaradas/principais)”. Cabe destacar que cada uma destas normas possui diferentes intenções, conforme apresentado neste trabalho, na seção Metodologia.

Assim, se um determinado banco possui a possibilidade de decidir se adota uma regra, em tese, este teve a oportunidade de escolher o que lhe convém. Neste caso, a adoção integral da regra IFRS 1, a entidade teve a oportunidade de escolher entre ofertar maiores informações comparativas ou privilegiar, em tese, menor custo. Isto é potencialmente visível nas colunas 2, 3 e 4, onde se distingue quais instituições adotaram a regra IFRS 1 (que exige informações comparativas desde 01/01/2009), qual a data em que a instituição retroagiu nos seus relatórios e as refez para fins de comparação e qual o amparo legal para estas escolhas.

Importante destacar que foram utilizados os relatórios financeiros divulgados tempestivamente, ou seja, o primeiro publicado, conforme as datas de divulgação apresentadas na Tabela 14. Cabe observar que desde então foram reapresentadas na CVM

novas versões. A última coluna da tabela apresenta a quantidade de vezes que cada banco republicou suas demonstrações, até a última consulta a CVM, em dezembro de 2012.

Desta forma, um par de publicações (ou uma republicação) era o esperado, pois deveria haver a publicação em BRGAAP/COSIF e uma demonstração publicada em IFRS. Observe que segundo o *site* da CVM, esta segunda publicação foi considerada como republicação, assim, uma “republicação espontânea” era o esperado.

Desta pesquisa, coube como destaque o Paraná Banco, que apresentou sua última versão das demonstrações financeiras de 31/12/2010 em padrões internacionais em 21/05/2012. Em relação à quantidade de reapresentações, destacaram-se os bancos Sofisa e Itauunibanco com 6 reapresentações espontâneas cada²². O Itauunibanco teve a sua sexta reapresentação depositada em 01/09/2011. Dos 16 bancos estudados, apenas cinco bancos apresentaram duas versões, conforme seria o esperado. Quando novamente consultadas as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), disponibilizadas na CVM em 8 de setembro de 2012, apenas os bancos Mercantil do Brasil, Daycoval, Banrisul, Banese e Sofisa não apresentam dados comparativos para 01/01/2009. O banco Sofisa era o único que possuía apenas as demonstrações de 2010, ou seja, não foram encontradas informações de anos anteriores, para comparação. Observou-se também que o Banco Daycoval reapresentou uma nova versão das DFP em IFRS em 24 de agosto de 2011, para atender o Ofício CVM 105/2011.

Contudo, como as republicações foram ocorrendo no decorrer do tempo, os resultados obtidos no estudo de evento não permitiriam fazer inferências ou associações entre a divulgação de um maior número de DFs comparáveis e retornos anormais positivos ou o inverso. Contudo, a existência de republicações das DFs em IFRS pode estar sinalizando indícios de que no processo de implantação deste padrão foram necessários alguns ajustes extemporâneos, ou seja, sinalizaram sintomas de aprendizagem e correções.

A partir das informações apresentadas na Tabela 6, foi possível observar que o mercado de auditoria está dividido entre as quatro maiores do mundo (conhecidas como *big four*), além da BDO. KPMG, Deloitte, PWC fizeram a auditoria independente de quatro bancos cada, três clientes da KPMG e dois de cada uma das outras duas apresentaram

²² Até outubro de 2012, período do último levantamento.

relatórios conforme a IFRS 1. A Ernst foi responsável por dois pareceres, sendo apenas um em conformidade e a BDO foi responsável por duas empresas e ambas optaram por não atender IFRS1.

A não conformidade com a IFRS 1 ocorreu especialmente no que tange as demonstrações comparativas, excetuando-se o Banco do Estado de Sergipe, que deixou de apresentar em suas demonstrações o impacto referente ao Teste de Adequação do Passivo de sua controlada “Banestes Seguros S.A.”

Por outro lado, apenas o Banco Santander possuía demonstrações comparativas com data anterior a 01 de janeiro de 2009. Contudo, isto se deve ao fato de que este banco já havia adotado, voluntariamente, relatórios financeiros conforme o padrão IFRS. Contudo, na análise e discussão da administração sobre a situação financeira e resultados operacionais foi encontrado seguinte alerta:

Nosso resultado operacional relativo ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2008 e seguintes não é comparável com o resultado operacional relativo aos períodos anteriores àquela data, tendo em vista a consolidação do Banco Real a partir de 30 de agosto de 2008 (DFs Santander, 2010).

Também foi observado que metade das 16 instituições estudadas, apresentaram demonstrações que atendem preferencialmente as necessidades impostas pelo legislador, apresentadas de forma adequada a C.C. 3435/10, contrariando o que seria potencialmente esperado, informações completas e com foco nos investidores do mercado financeiro.

Ainda neste sentido, ficou evidente, conforme notas explicativas, que nem todas as regras estavam efetivamente em vigor, ou seja, algumas regras ainda estavam sendo melhoradas, traduzidas ou implantadas e que estas demonstrações foram preparadas em conformidade com as IFRS, que haviam sido traduzidas até 31 de dezembro de 2009.

4.3 Análise Comparativa dos Valores Divulgados nas DREs

Como apontado, a adoção do IFRS provocou mudanças na forma de reconhecer, mensurar e de evidenciar fatos contábeis. Ocorreram alterações inclusive na estrutura das Demonstrações de Resultados dos Exercícios (DRE). Estas mudanças causaram

reclassificações e alterações no nome e na posição de algumas contas, contudo, estas não foram tão radicais a ponto de tornarem as DRE de um padrão, visualmente, incomparáveis ao outro padrão.

Contudo, nas demonstrações em IFRS, os bancos passam a apresentar de forma segregada os resultados das operações financeiras de outros resultados operacionais que não diretamente relacionados a juros. Com isto, a DRE passa a ser dividida e a apresentar dois resultados, um diretamente vinculado a juros (operações financeiras) e outro dependente de tarifas e outros serviço e cobranças.

Com o objetivo de expor as variações das diversas mudanças ocorridas, tanto em números absolutos quanto em termos comparativos, foram desenvolvidas duas tabelas. A Tabela 7 apresenta os valores divulgados em milhares de reais e a Tabela 9 apresenta as diferenças percentuais entre os valores divulgados nos dois padrões.

Estas tabelas apresentam, resumidamente, as principais contas das Demonstrações de Resultados do Exercício consolidadas e, a partir destas, é possível comprovar que praticamente todas as contas sofreram alguma alteração nos valores apresentados.

Na Tabela 7, construída a partir de todas as DREs resumidas, encontram-se nas primeiras colunas o nome das contas contábeis, na segunda coluna de cada quadro os valores divulgados em BRGAAP/COSIF, cujo nome foi abreviado para COSIF e logo após, os valores em IFRS que se encontravam disponibilizados no site da CVM. Adicionalmente, foi criada a quarta coluna, chamada de *Difer* e que apresenta a diferença entre os valores publicados em IFRS e BRGAAP/COSIF.

Tabela 7—Valores divulgados nas DREs (COSIF e IFRS)

ABC BRASIL				BANESE			BANESTES			BANRISUL		
	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.
Rec. Juros	934	1020	86	355	355	0	1155	1124	-31	4815	4597	-218
Desp. Juros	-512	-614	-102	-150	-141	9	-661	-602	59	-2445	-1926	519
Res. Bruto	422	405	-17	205	214	9	494	522	28	2369	2671	302
Out.Res.Op.	-76	-124	-48	-99	-106	-7	-236	-314	-78	-1249	-1543	-294
Lair	346	282	-64	106	108	2	265	208	-57	1121	1128	7
LucroCons.	267	203	-64	66	68	2	182	142	-40	764	760	-4
Minoritários	-65	0	65	-11	-4	7	-15	0	15	-50	0	50
Lucro Líq.	202	203	1	54	64	10	167	142	-25	714	760	46
BIC				BNB NORD			BRADESCO			BANCO BRASIL		
	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.
Rec. Juros	2021	2160	139	2431	2588	157	70660	66739	-3921	82459	85143	2684
Desp. Juros	-1102	-	88	-1465	-	161	-43805	-31684	12121	-56124	-50776	5348
		1014			1304							
Res. Bruto	919	1147	228	966	1283	317	26856	35055	8199	26335	34367	8032
Out.Res.Op.	-405	-736	-331	-436	-	-693	-12085	-19731	-7646	-7924	-17817	-9893
					1129							
Lair	514	410	-104	532	491	-41	14600	15324	724	18781	16551	-2230
LucroCons.	365	295	-70	358	289	-69	10144	10052	-92	13459	11330	-2129
Minoritários	-17	0	17	-44	-17	27	-122	-113	9	-1756	-34	1722
Lucro Líq.	349	295	-54	314	273	-41	10022	9940	-82	11703	11296	-407
CRUZEIRO SUL				DAYCOVAL			INDUSVAL			ITAÚ UNIBANCO		
	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.
Rec. Juros	1265	1337	72	1260	1211	-49	454	518	64	80326	82620	2294
Desp. Juros	-670	-781	-111	-709	-663	46	-313	-392	-79	-45154	-36840	8314
Res. Bruto	596	556	-40	552	548	-4	142	126	-16	35172	45780	10608
Out.Res.Op.	-637	-139	498	-127	-206	-79	-100	-97	3	-14727	-27751	-
												13024
Lair	-42	-139	-97	414	342	-72	42	29	-13	20525	18029	-2496
Lucro Cons.	2	-69	-71	304	249	-55	37	26	-11	14508	12493	-2015
Minoritários	-32	0	32	-30	0	30	-8	0	8	-1185	-785	400
Lucro Líq.	-29	-69	-40	275	249	-26	29	26	-3	13323	11708	-1615
MERCANTIL BR				PARANÁ			SANTANDER BR			SOFISA		
	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.	COSIF	IFRS	Difer.
Rec. Juros	1415	1971	556	420	420	0	41685	40909	-776	926	926	0
Desp. Juros	-868	-	-362	-200	-123	77	-24393	-16814	7579	-677	-670	7
		1230										
Res. Bruto	547	741	194	221	297	76	17292	24095	6803	249	256	7
Out.Res.Op.	-321	-455	-134	-58	-139	-81	-11348	-14099	-2751	-200	-168	32
Lair	231	286	55	163	137	-26	6336	9997	3661	92	88	-4
Lucro Cons.	169	191	22	125	103	-22	5083	7383	2300	87	80	-7
Minoritários	-34	-6	28	-7	0	7	-1219	0	1219	-11	0	11
Lucro Líq.	135	186	51	117	103	-14	3863	7382	3519	76	80	4

Valores das principais contas das DREs em BRGAAP/COSIF e IFRS das entidades estudadas. Em milhões de reais. *abreviaturas: Difer: Diferença entre os dois padrões. Rec.: Receita; Desp.: Despesa; Res.: Resultado; Out.Res.Op.: Outros Resultados Operacionais; Lucro Cons.: Lucro Consolidado; Minor: Minoritários; Líq.: Líquido.

A partir da análise dos dados desta tabela é possível observar que a maior diferença entre as duas apresentações, em valores, ocorreu na conta Outros Resultados Operacionais do Itaunibanco. Esta conta que em BRGAAP/COSIF apresentava R\$ -14,7 bilhões passou para um resultado ainda mais negativo, R\$ -27,7 bilhões em IFRS, uma diferença de aproximadamente R\$ -13 bilhões. Um segundo exemplo são os valores divulgados pelo Banco Santander, que apresentou uma variação de 7,5 bilhões de reais, apenas em uma única conta, *Despesas de Juros* (redução das despesas).

Dentre as diversas causas para terem ocorrido mudanças nos valores publicados entre os dois padrões, parte se deve pelo diferimento de tarifas. Em BRGAAP/COSIF as tarifas e comissões cobradas são reconhecidas como receita no ato do recebimento e em IFRS as tarifas e comissões são classificadas ao custo amortizado e amortizadas ao longo da vida esperada dos contratos, logo, são calculadas pela taxa efetiva de juros e pelo prazo médio de cada instrumento (IAS 39, NPC 14). Desta forma:

A receita e a despesa referentes à mesma transação ou outro evento são reconhecidas simultaneamente; este processo é comumente designado como confronto das receitas e despesas. Entretanto, quando surgir uma incerteza sobre a possibilidade de cobrança de uma importância já contabilizada como receita, a importância incobrável ou a importância a respeito da qual a recuperação deixou de ser provável é reconhecida como despesa, em vez de ajustar a receita originalmente reconhecida (NPC 14, art. 5, p.5).

Neste mesmo sentido, o Bradesco apresentava em BRGAAP/COSIF R\$ 43,8 bilhões na conta *Despesa de Juros*, contudo, na convergência ao IFRS, este valor foi recalculado e foi divulgada *Despesa de Juros* de R\$ 31,6 bilhões, uma diferença de R\$ 12,12 bilhões. Extraído de suas notas explicativas, abaixo estão expostas as principais premissas para receitas e despesas, que incluíam:

- (i) Os excessos de caixa mantidos pelo segmento de seguros, previdência complementar e de capitalização, que são incluídos nesse segmento, resultam em um aumento da receita líquida de juros;
- (ii) Os salários e benefícios e os custos administrativos incluídos dentro do segmento de seguros, planos de previdência complementar e de capitalização, que consistem somente de custos relacionados diretamente com essas operações; e
- (iii) Os custos incorridos no segmento de operações bancárias relacionados à infraestrutura da rede de agências e outras despesas gerais indiretas, que não estão alocadas.

Como forma de ajudar a compreender estas mudanças, a Tabela 8, detalha isto.

Tabela 8- Resultado líquido de juros - Bradesco

	2010	2009
Receita de juros e similares		
Empréstimos e adiantamentos á instituições de crédito	6.936.475	7.473.115
Empréstimos e adiantamentos a clientes:		
- Operações de crédito	35.552.902	30.556.168
- Operações de arrendamento mercantil	2.212.121	3.444.554
Ativos financeiros:		
- Para negociação	10.187.811	7.889.792
- Disponíveis para venda	5.786.288	3.883.877
- Mantidos até o vencimento	191.572	438.812
Depósitos compulsórios no Banco Central	2.869.307	1.443.573
Outras receitas financeiras de juros	35.707	35.338
Total	63.772.183	55.165.229
Despesa de juros e similares		
Recursos de instituições de crédito:		
- Depósitos interfinanceiros	(38.521)	(63.381)
- Captação no mercado aberto	(11.059.104)	(7.570.414)
Recursos de clientes:		
- Poupança	(2.964.110)	(2.449.921)
- A prazo	(8.329.374)	(8.962.897)
Recursos de emissão de títulos	(503.694)	(2.063.836)
Dívidas subordinadas	(2.022.578)	(1.735.641)
Provisões técnicas de seguros, previdência e capitalização	(6.083.511)	(5.128.627)
Total	(31.000.892)	(27.974.717)
Resultado líquido de juros	32.771.291	27.190.510

Fonte: Demonstrações Contábeis Consolidadas de 2010 de acordo com Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS), Bradesco - R\$ mil.

Para mitigar parte do efeito do tamanho das entidades e auxiliar na análise destes dados foi criada a Tabela 9 que apresenta as variações em percentuais. Usadas conjuntamente, a Tabela 7 e a Tabela 9 apresentam quais as maiores variações e o quanto estas significam em valores financeiros.

As contas *Receitas de Juros* apresentaram variações menores, quando comparadas com a média das demais contas. Foi verificado que sete bancos apresentaram resultados entre - 3% e + 3%. A maior variação positiva ocorreu com o Banco Mercantil, +39%, e a maior redução ocorreu com o banco Bradesco, -6%. As contas de *Despesa de Juros* apresentaram oscilações significantes, com destaque para os bancos Paraná e Santander, que apresentaram as maiores oscilações negativas (-38% e - 31%). As maiores variações positivas foram encontradas nos bancos Mercantil e Indusval (42% e 25%).

Tabela 9- Diferenças percentuais entre as DREs divulgadas em COSIF e IFRS

Banco	Rec. Juros	Desp. Juros	Res. Bruto	Out. Res Op.	Lair	Lucro Cons.	Minoritários	Lucro Líquido
ABC BRASIL	9	20	-4	62	-19	-24	-100	0
BANESE	0	-6	4	7	2	4	-61	17
BANESTES	-3	-9	6	33	-21	-22	-100	-15
BANRISUL	-5	-21	13	24	1	0	-100	6
BIC	7	-8	25	82	-20	-19	-100	-15
BNB NORD	6	-11	33	159	-8	-19	-62	-13
BRADESCO	-6	-28	31	63	5	-1	-8	-1
BRASIL	3	-10	31	125	-12	-16	-98	-3
CRUZEIRO SUL	6	17	-7	-78	234	-3037	-100	134
DAYCOVAL	-4	-6	-1	62	-17	-18	-100	-9
INDUSVAL	14	25	-11	-3	-31	-29	-99	-9
ITAÚ UNIBANCO	3	-18	30	88	-12	-14	-34	-12
MERCANTIL BR	39	42	36	42	24	13	-83	37
PARANÁ	0	-38	35	139	-16	-17	-97	-12
SANTANDER BR	-2	-31	39	24	58	45	-100	91
SOFISA	0	-1	3	-16	-4	-8	-100	5
Média	4,19	(5,19)	16,44	50,81	10,25	(197,63)	(83,88)	12,56
Desvio Padrão	10,45	20,98	17,09	58,87	61,30	733,33	27,30	40,70

Apresenta as diferenças percentuais entre as DREs divulgadas em BRGAA/COSIF e as divulgadas em IFRS em 2010.

A partir da comparação entre os padrões, foi possível apontar resultados brutos maiores em IFRS para esta amostra.

Também foi possível observar que todos os bancos apresentaram “*outros resultados operacionais*” negativos e que, com o IFRS, de modo geral, estes resultados foram ainda piores. Apenas três bancos tiveram melhoria de resultado nesta conta, Cruzeiro do Sul, que passa a ter lucro de aproximadamente R\$ 498 mil, Sofisa, resultado positivo de R\$32 mil e Indusval, que deixou um resultado negativo de R\$ 100 mil para um prejuízo menor, de R\$ 97 mil (variações de 78%, 16% e 3%, respectivamente).

Os demais bancos tiveram “outros resultados operacionais” ainda mais negativos, variando entre 7% do Banese a 159% do banco Paraná, com média de aproximadamente 70%.

Desta forma, resultados brutos maiores não significaram aumentos no LAIR, dado, como observado, ter ocorrido variações negativas significativas nos resultados não operacionais, o que proporcionou redução do LAIR em quase todos os bancos. Excetuando-se os resultados dos bancos Cruzeiro do Sul e Santander, a os valores apresentados no LAIR, na média, foram de 9,14% menores.

O banco com mudanças mais significativas, percentualmente, foi o banco Cruzeiro do Sul, em quase todas as contas da DRE, com destaque para os resultados - especialmente na conta de lucros consolidados.

Conforme exposto, o padrão COSIF já estava em processo de convergência, de forma que as receitas e despesas decorrentes de ativos já estavam sendo mensuradas a valor justo. Porém, o padrão internacional apresentou outras mudanças na forma de reconhecimento das receitas e despesas. Em BRGAAP/COSIF, todos os empréstimos, financiamentos e depósitos são contabilizados ao custo amortizado²³. As comissões, tarifas bancárias, e custos financeiros são reconhecidas diretamente no resultado quando recebidas ou pagas (regime de caixa).

No padrão IFRS, que segue o IAS 39 “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração”, as receitas de juros, despesas de juros e similares que compõem a taxa de juros efetiva são calculadas ao custo amortizado e são reconhecidas pelo regime de competência, no resultado, durante todo o período de duração dos contratos que as originarem, pelo método dos juros efetivos²⁴.

No caso dos instrumentos financeiros de renda fixa, a taxa de juros efetiva coincide com a taxa de juros contratual definida na data da contratação, adicionadas, conforme o caso, as comissões e os custos de transação que, por sua natureza, façam parte de seu retorno financeiro.

No caso de instrumentos financeiros de renda variável, a taxa de juros efetiva coincide com a taxa de retorno vigente em todos os compromissos até a data de referência seguinte de renovação dos juros.

Dividendos recebidos de outras empresas são reconhecidos como receita quando o direito de recebê-los surgir para as entidades consolidadas

Alguns bancos declararam ter reclassificados alguns empréstimos e financiamentos. Como exemplo abaixo, transcrição de nota explicativa do banco Santander:

²³ “custo amortizado” como o custo de aquisição de um ativo ou passivo financeiro, somados (ou subtraídos) os pagamentos do principal e a amortização acumulada (incluída na demonstração do resultado) da diferença entre o custo inicial e o valor no vencimento.

²⁴ “taxa de juros efetiva” como a taxa de desconto que corresponde exatamente ao valor inicial do instrumento financeiro em relação à totalidade de seus fluxos de caixa estimados, de todas as espécies, ao longo de sua vida útil remanescente.

“Em IFRS, determinados empréstimos, financiamentos e depósitos foram reclassificados como sendo a “valor justo através do resultado”, certos instrumentos de dívidas classificados como “disponível para venda” dentro do BRGAAP foram reclassificados para “valor justo através do resultado” dentro do IFRS. O Banco Santander optou por essa base de classificação, uma vez que ela elimina um descasamento contábil no reconhecimento de receitas e despesas” (Santander, DFs de 2010).

Pelo apurado, em geral, os passivos financeiros são mensurados ao custo amortizado, conforme definido anteriormente, exceto os incluídos nas rubricas “Passivos financeiros para negociação” e “Outros passivos financeiros ao valor justo no resultado” e os passivos financeiros designados como objeto de *hedge* (ou instrumentos de proteção) em *hedges* de valor justo, os quais são mensurados ao valor justo.

Tomando por foco o Lucro Antes do Imposto de Renda – LAIR, é possível fazer uma análise sobre os resultados anteriores aos efeitos dos minoritários e do imposto de renda. Ocorreram reduções no LAIR em 10 instituições, que oscilaram entre - 4% e - 31%, com média de -16%. Dos seis bancos que apresentaram variações positivas, a maior variação foi a apresentada pelo Banco Cruzeiro do Sul com variação positiva de 234%. Os cinco demais bancos apresentaram variações entre +1% (Banrisul) e +58% (Santander), com média de +18% de variações.

No total, foram aproximadamente 9,65 bilhões de reais de diferenças entre positivas (R\$ 4,45 bi) e negativas (R\$5,2 bi), no Lucro Antes do Imposto de Renda.

4.4 Análise Comparativa dos Valores Divulgados nos Balanços Patrimoniais

Para as Demonstrações de Resultado, a reclassificação de poucas contas permitiu a criação da Tabela 7 que expôs praticamente todos os valores dos dois padrões. Contudo, no que tange aos Balanços Patrimoniais, este estudo deparou-se com uma realidade diferente, com alterações sistemáticas mais profundas, com transformações que dificultaram a comparação entre as contas dos balanços divulgados.

Assim, não foi possível fazer uma tabela comparativa com todas as contas, dado que esta mudança na metodologia de reconhecer e divulgar fez com que diversas contas se tornassem incomparáveis. Desta forma, foi necessário eleger algumas contas para serem analisadas. Foram escolhidas as contas Intangíveis, Imobilizado de uso e como representante da riqueza líquida dos proprietários, o Patrimônio Líquido. Para esta escolha, tomou-se como base a teoria da maximização da riqueza dos acionistas, que, segundo Assaf Neto (2003), é o objetivo básico das Finanças Corporativas.

A escolha por estas duas primeiras contas visou abordar diferentes aspectos da riqueza dos acionistas. A primeira conta analisada, Ativos Intangíveis, pode ser considerada como uma riqueza subjetiva, pois é significativamente sujeita a juízo de valores. Trata-se ainda de uma conta recém criada. Já Imobilizado de Uso das entidades representa um estoque de recursos que estão alocados fora das atividades operacionais.

Além disto, em ambos os casos, houve alguma divergência em relação ao processo de harmonização conduzido pelo CPC, conforme os Diagnósticos da Convergência às Normas Internacionais, documentos emitidos pelo BACEN. Nestes, o BACEN afirma que as novas normas são Parcialmente Divergente, no caso do IAS 38 *Intangible Assets* e Parcialmente Convergente no que tange a IAS 16 *Property, Plant and Equipment*.

A conta intangíveis engloba *softwares*, patentes, direitos autorais, dentre outros itens com vida útil de difícil mensuração e sujeitos a avaliações e juízos de valores, ao passo que ativos imobilizados são itens tangíveis mantidos para uso na produção ou fornecimento de mercadorias ou serviços, para aluguel a terceiros ou para finalidades administrativas e que serão utilizados durante mais de um período.

Outro aspecto que justifica a escolha e o fato de que por vezes e pela própria natureza de alguns ativos, estes podem conter características tangíveis e intangíveis, conforme julgamento e assim, estariam sujeitos a serem classificados conforme a IAS 38 ou a IAS 16.

Por fim, a terceira conta analisada foi Patrimônio Líquido, já que esta representa, pelo menos em teoria, o que cabe aos proprietários após liquidada as obrigações contraídas pela entidade. Os resultados encontrados estão nas subseções abaixo.

4.4.1 Intangíveis

A primeira das três contas eleitas é uma conta que pode ser considerada recente, assim como, parte do processo de convergência brasileira, uma vez que o Banco Central do Brasil promulgou a Carta-Circular n.º 3.357 apenas em 03/12/2008. Esta promulgação criou no COSIF o subgrupo Ativo Intangível, com desdobramento dos Títulos e Direitos por Aquisições de Folhas de Pagamento e Outros Ativos Intangíveis, cujo saldo registra os valores pagos na aquisição de outros ativos intangíveis identificáveis, adquiridos a partir da data de entrada em vigor da referida Carta-Circular.

Antes de haver o grupo ativo Intangível, o ágio na combinação de negócios e outros intangíveis eram classificados como Ativo Diferido. As mudanças na legislação, além de extinguir o grupo Ativo Diferido e criar o grupo Ativo Intangível, proibiu a capitalização de praticamente todas as despesas antes passíveis de serem lançadas no Diferido. Assim, passa a existir uma série de exigências para o reconhecimento de ativos intangíveis desenvolvidos internamente. Os gastos antes diferidos passam a ser lançados contra o resultado, desta forma, é possível que ocorra uma redução adicional nos novos resultados pela amortização de Ativos Diferidos lançados anteriormente se a empresa optar por continuar a amortizá-los pelo prazo remanescente ou nos resultados comparativos, caso opte por baixá-los integralmente na data de transação (passado).

Com o processo de harmonização, observou-se que a primeira alteração encontrada ocorreu com o nome, uma vez que a conta Ativos Intangíveis passou a ser chamada de Intangíveis (de COSIF para IFRS). Além desta alteração, no padrão COSIF, é permitida a capitalização de algumas despesas, como despesas pré-operacionais, gastos com reestruturação, pesquisa e desenvolvimento, alguns tipos de gastos com publicidade e treinamento.

Segundo notas explicativas, os Ativos Intangíveis podem ser adquiridos ou gerados internamente e estes são reconhecidos contabilmente somente quando são controlados, identificáveis, puderem ter o custo mensurado confiavelmente e for provável que os benefícios econômicos futuros atribuídos a estes fluirão para o Banco.

São exemplos de bens que podem ser classificados como intangíveis: *softwares* adquiridos e utilizados exclusivamente, exceto os *softwares* destinados à operacionalização de *hardware* (programas de computador imprescindíveis ao funcionamento do equipamento);

softwares desenvolvidos internamente e *copyrights*, patentes e outros direitos de propriedade, cabeçalhos e títulos de publicações, licenças, franquias e marcas comerciais, que venham a ser adquiridos (Notas explicativas DFs Banco Nordeste Brasileiro, 2010). *Software* adquirido somente será reconhecido como ativo intangível quando for possível exercer o direito de propriedade sobre esse *software* ou se tiver sido adquirido sob a forma de cessão de direito de uso definitivo ou cessão de direito de uso por tempo determinado.

Os gastos com desenvolvimento interno de *software*, desde que mensuráveis confiavelmente, são reconhecidos como ativos intangíveis quando é possível demonstrar a viabilidade técnica do *software*, sua intenção, capacidade de concluí-lo e utilizá-lo, de modo que gere benefícios econômicos futuros.

Para precificação de *softwares* adquiridos sob a forma de contratação, deve ser considerado o desembolso total ocorrido (gastos de aquisição, adaptação e implantação).

Tabela 10- Variações na conta Intangíveis

BANCOS	BRGAAP	IFRS	R\$	%
SANTANDER	23.390.916	3.650.383	-19.740.533	-84%
BRADESCO	6.359.151	5.412.088	-947.063	-15%
PARANA	61.829	0	-61.829	-100%
ITAUUNIBANCO	3.284.573	3.244.000	-40.573	-1%
ABC BRASIL	3.916	0	3.916	-100%
DAYCOVAL	294	38	-256	-87%
BANESE	15.338	15.338	0	0%
CRUZEIRO SUL	5.247	5.247	0	0%
MERCANTIL BR	32.605	32.605	0	0%
SOFISA	5.553	5.553	0	0%
BNB NORD	0	0	0	0%
INDUSVAL	0	0	0	0%
BANESTES	4.923	4.940	17	0%
BICBANCO	109.383	109.512	129	0%
BANRISUL	171.271	172.206	935	1%
BRASIL	6.451.532	11.443.794	4.992.262	77%
Média	2.493.533	1.505.982	-987.062	0
Mediana	23.972	10.446	0	0
Desvio Padrão	6.003.042	3.139.589	5.163.494	0,48

Valores apresentados nas contas intangíveis, em milhares de reais, divulgados em BRGAAP e em IFRS pelas instituições.

A Tabela 10 apresenta em ordem crescente os valores, as diferenças entre os valores apresentados nos dois relatórios de 2010 - BRGAAP e IFRS. Estas contas variaram pouco na maioria dos bancos, contudo cinco bancos apresentaram variações bastante significativas,

tanto em percentuais quanto em valores. Comparativamente, a soma dos Intangíveis em BRGAAP foi 65% maior que os apresentados em IFRS. Destaque para a redução de aproximadamente 20 bilhões no Banco Santander e o aumento de aproximadamente 5 bilhões de reais no Banco do Brasil.

No caso do Santander, os relatórios desta instituição afirmam que isto se encontra especialmente relacionados aos ágios pagos em aquisições e incorporações.

Nesta tabela o Banco Indusval e o Banco do Nordeste Brasileiro não divulgaram os valores dos intangíveis em IFRS e nem em BRGAAP/COSIF. O banco ABC e o Banco do Paraná apresentaram valores nas demonstrações em COSIF e não foram encontrados valores nas DFs em IFRS.

Quanto a isto, o banco ABC apresenta em BRGAAP a seguinte explicação:

“Os ativos intangíveis são registrados pelo custo, deduzido da amortização pelo método linear durante a vida útil estimada, a partir da data da sua disponibilidade para uso.”²⁵

Nas DFs em IFRS, o banco ABC não divulgou esta conta, contudo a nota explicativa 3 subseção I justifica, afirmando que os “Ativos Intangíveis incluem basicamente os *softwares* de computadores” e que um ativo intangível só é reconhecido quando seu custo for confiável e se for provável que os benefícios econômicos futuros (esperados) sejam transferidos ao banco.

4.4.2 Ativos Imobilizados para Uso

A próxima conta analisada foi a de Ativos Imobilizados para Uso, cujas reclassificações e mudanças significaram aproximadamente R\$ 582 milhões de reais. A Tabela 11 apresenta estas diferenças entre as linguagens contábeis e encontra-se ordenada da maior variação negativa para a de maior variação positiva, em termos financeiros.

²⁵DFs em BRGAAP, Principais práticas contábeis II, Banco ABC, 2010.

Tabela 11- Variações no Imobilizado de Uso

Bancos	Valor*		Variação	
	BRGAAP	IFRS	R\$ (mil)	%
ITAUUNIBANCO	5.020.757	4.802.000	-218.757	-4
BRADESCO	3.762.070	3.669.281	-92.789	-2
DAYCOVAL	10.469	9.616	-853	-8
PARANÁ	17.078	17.078	0	0
BANESE	54.340	54.659	319	1
INDUSVAL	11.142	11.812	670	6
ABC BRASIL	13512	15932	2420	18
SOFISA	54.163	58.423	4.260	8
BANESTES	65.697	79.519	13.822	21
BICBANCO	73.174	87.459	14.285	20
MERCANTIL BR	66.632	85.911	19.279	29
CRUZEIRO SUL	40.900	65.552	24.652	60
BANRISUL	171.271	196.214	24.943	15
BNB NORDESTE	132.615	188.219	55.604	42
SANTANDER BR	4.430.886	4.518.109	87.223	2
BRASIL	4.903.927	5.553.136	649.209	13
		Soma	584.287	
Média	1.176.789	1.213.307	36.517	13,81
Mediana	66.164	82.715	9.041	10,50
Desvio padrão	2.015.843	2.070.851	176.884	18,07

*em milhares de R\$. Valores do Banco ABC extraídos da CVM ²⁶

As variações em imobilizados de uso, de um modo geral, foram positivas, ou seja, estes ativos foram valorizados em 13 dos 16 bancos. Ocorreram R\$ 312 milhões de variações negativas (redução de ativos imobilizados para uso) frente a aproximadamente 900 milhões de variações positivas, em um total superior a 1,2 bilhões de reais, em diferenças entre os padrões.

Pode-se observar que Itauunibanco e Banco do Brasil tiveram os valores mais significativos, estimados em aproximadamente um bilhão de reais em reclassificações. O Paraná Banco foi o único a apresentar seus dados sem alterações na mensuração de seus ativos. Destaque para o desvio padrão de 176,9 milhões de reais frente a uma média de diferenças entre os padrões de R\$ 36,5 milhões.

Isoladamente o Banco do Brasil passa a ter aproximadamente 650 milhões de reais a mais em ativos imobilizados, o equivalente a mais do que as variações desta conta de todos os outros bancos deste estudo.

²⁶ Não foi encontrado o valor de imobilizado de uso do Banco ABC em IFRS disponibilizado pela Economática, contudo, este valor foi encontrado na demonstração financeira em IFRS depositada na CVM.

Apenas Daycoval, Bradesco e Itauunibanco reclassificaram negativamente, reduzindo esta conta em mais de 300 milhões de reais, conjuntamente.

4.4.3 Patrimônio Líquido

O *Framework* do IASB define como: “Patrimônio Líquido o valor residual dos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos.” Desta forma, esta conta pode ser considerada como a parte da empresa que pertence aos seus proprietários. Diante disto, é de se imaginar que variações de PL possam ser relevantes para os acionistas.

Por outro lado, com o advento da promulgação da Lei nº 4.595, de 1964, o poder público, através do Banco Central, passou a apresentar rígido controle na atividade bancária no País. Desde então, tem-se, no plano regulamentar, rigorosa disciplina especialmente sobre do limite máximo de alavancagem, dos requisitos de capital mínimo, além da “abertura de novas instituições, dos nomes dos dirigentes, da abertura de agências, dos critérios de escrituração e dos meios de diversificação de risco” (SIQUEIRA, 2013).

Complementar a isto e ainda segundo o BACEN, nesta mesma publicação²⁷, em meados dos anos 90, no contexto do Plano Real, foram editadas “normas prudenciais para regulação dos princípios fixados pelo Acordo de Basiléia”, através da Resolução nº 2.099, de 17 de agosto de 1994. Passa-se assim a exigir a compatibilização entre o patrimônio líquido da instituição e o grau de risco das operações bancárias. Observe que desde este primeiro acordo foram instituídas normas que, além dos limites mínimos de capital fixados para se constituir e funcionar, as instituições bancárias deveriam manter um patrimônio líquido compatível com a estrutura de risco de seus ativos.

A partir disto, surge o “Método Padronizado de Basiléia II”, em vigor a partir de julho de 2008, com nova metodologia de mensuração, análise e administração de riscos de

²⁷Instituições Financeiras: Regimes Especiais no Direito Brasileiro, de autoria de Francisco J. de SIQUEIRA, 2013.

crédito e riscos operacionais. Assim, as instituições financeiras passam a ser obrigadas a manter um Patrimônio de Referência compatível com os riscos de suas atividades, superior ao mínimo de 11% do Patrimônio.

Jochem (2012) destaca a importância deste acordo e de suas extensões ao afirmar que:

Foi com o Acordo de Capitais de Basiléia II que se deu o primeiro passo rumo a uma harmonização de normas internacionais. Percebe-se aqui a força do sistema financeiro internacional, que por sua vez, dá o passo decisivo na concretização de algo em comum, uma maneira única, uma linguagem universal. (JOCHEM, 2012)

O banco Santander, em suas notas explicativas de 2010, expõe que as instituições financeiras estão obrigadas a manter a aplicação de recursos no ativo permanente de acordo com o nível do patrimônio de referência ajustado. Os recursos aplicados no ativo permanente, apurados de forma consolidada, estão limitados a 50% do valor do patrimônio de referência ajustado na forma da regulamentação em vigor.

Em outras palavras, as restrições impostas pelos acordos de Basiléia podem, de alguma forma, serem interpretadas como fonte de incentivo para algum gerenciamento de resultado, que possivelmente poderia induzir a haver uma tendência para aumentos nos patrimônios líquidos.

Ainda que isto seja apenas uma suposição, apenas dois bancos apresentaram variações negativas do PL, conforme exposto na Tabela 12

Contudo, cabe apontar a existência de diferenças entre as normas COSIF (1.11.2.9-b) e IAS 28, com destaque no que se refere ao tratamento dos resultados não realizados. Pela regra do COSIF, no cálculo da equivalência são excluídos do Patrimônio Líquido da investida todos os resultados não realizados decorrentes de negócios ocorridos entre estas e a investidora. Pelo padrão internacional, deve ser excluído do PL da investida somente a parcela atribuível à investidora dos resultados não realizados. Esta diferença torna-se relevante porque o PL utilizado para fins de cálculo do MEP tende a ser maior em IFRS, quando ocorrer resultados não realizados a serem excluídos.

Tabela 12- Alterações no Patrimônio Líquido

Banco	Patrimônio Líquido		Variações	
	BRGAAP	IFRS	R\$	%
MERCANTIL BR	716.310	582.221	-134.089	-18,7
BICBANCO	1.954.859	1.915.959	-38.900	-2
PARANÁ	827.660	827.660	0	0
DAYCOVAL	1.777.820	1.779.224	1.404	0,1
SOFISA	770.870	774.934	4.064	0,5
INDUSVAL	426.425	432.623	6.198	1,5
BANESTES	790.011	803.499	13.488	1,7
BANESE	177.255	195.086	17.831	10,1
ABC BRASIL	1347918	1.385.801	37.883	2,8
BNB NORDESTE	2.177.338	2.308.007	130.669	6
BANRISUL	3.855.239	3.993.886	138.647	3,6
CRUZEIRO SUL	538.488	1.074.792	536.304	99,6
BRADESCO	48.042.850	51.051.234	3.008.384	6,3
BRASIL	50.440.683	54.317.162	3.876.479	7,7
ITAUUNIBANCO	60.878.545	66.265.000	5.386.455	8,8
SANTANDER BR	64.850.978	73.355.318	8.504.340	13,1
Soma	239.573.249	261.062.406	21.489.157	
Média	14.973.328	16.316.400	1.343.072	9
Mediana	1.562.869	1.582.513	27.857	3
Desvio Padrão	24.776.788	27.206.277	2.541.641	25

Nesta tabela, a primeira coluna apresenta os nomes das instituições estudadas, seguidas pelas colunas que expõem os valores divulgados em BRGAAP e os publicados, pouco tempo depois, em padrão internacional. Mais uma vez, pode-se observar que os valores oscilaram entre positivos e negativos, contudo, tende-se a acreditar que, neste caso, ocorreu uma linha de tendência, dado que, dos 16 bancos, 14 (87,5%) apresentaram variações positivas e apenas dois bancos (12,5%) apresentaram reduções no PL com a mudança do padrão contábil.

As variações negativas ocorreram com o Banco Mercantil, que teve uma redução de 134 milhões, o equivalente a 18% do seu PL e o Banco Industrial e Comercial (BIC), que oscilou aproximadamente 39 milhões ou 2% do seu PL.

Observou-se que o Patrimônio Líquido do Santander, Itauunibanco, Brasil e Bradesco tiveram uma variação positiva de aproximadamente R\$ 21 bilhões, com variação média positiva de 9% entre o apurado segundo o COISF para o apresentado conforme IFRS/IBRACON. Esta variação é aproximadamente R\$ 4,7 bilhões, maior do que o Patrimônio Líquido de todos os outros 12 bancos estudados neste trabalho.

Em termos percentuais, o Banco Cruzeiro do Sul apresentou a maior variação, 99,6% saltando de 538 milhões para 1,07 bilhão de patrimônio líquido.

Apesar de ter ocorrido variações em grande amplitude, conforme visível no desvio padrão, os valores apresentados de um modo geral foram maiores em IFRS do que os apresentados anteriormente e comparativamente as outras contas estudadas, em termos percentuais, estas variações podem ser consideradas mais moderadas, dado uma média de 9% e mediana de 3%. Como únicas exceções, apenas dois bancos divulgaram redução do PL.

4.5 Valor de Mercado dos Bancos

Para se ter uma visão do comportamento dos valores das entidades no período estudado, conforme exposto na metodologia e em conjunto com todas as conjunturas e efeitos externos, foram analisados os “Valores de Mercado” de cada banco em três datas diferentes. Estes valores estão expostos na tabela imediatamente abaixo.

Nesta tabela, foram apontados os valores de mercado dos bancos logo após o período de entrega das DFs em BRGAAP, ou seja, 30 de março de 2011. Também foram apresentados os valores de mercado destas instituições em 31 de maio, último dia para a entrega das DFs conforme o padrão internacional. Por fim, na penúltima coluna, o valor no dia 16 de junho, aproximadamente duas semanas após o prazo de entrega das demonstrações. Na última, a diferença entre o valor de mercado dos bancos entre o primeiro e último período analisado.

Data	Valor de Mercado			Diferença
	01 - 30/03/2011	02 - 31/05/2011	03 - 16/06/2011	
BRADESCO	114.407.902	109.457.692	107.374.349	-7.033.553
ITAUUNIBANCO	156.468.298	150.393.336	150.452.506	-6.015.792
BRASIL	82.474.543	80.243.454	77.382.725	-5.091.818
SANTANDER BR	72.094.335	67.837.500	67.837.500	-4.256.835
BANRISUL	7.251.191	6.316.891	6.393.644	-857.547
NORD BRASIL	2.849.479	2.261.640	2.240.457	-609.022
DAYCOVAL	2.531.867	2.413.354	2.113.839	-418.028
BICBANCO	2.751.008	2.955.118	2.579.444	-171.564
CRUZEIRO SUL	2.029.158	1.949.282	1.920.855	-108.303
SOFISA	661.188	578.539	600.579	-60.609
ABC BRASIL	1.579.804	1.620.140	1.540.813	-38.991
BANESTES	950.233	932.360	919.896	-30.337
PARANA	1.055.868	1.110.558	1.075.274	19.406
MERC BRASIL	477.141	482.827	496.733	19.592
INDUSVAL	330.047	359.062	356.907	26.860
BANESE	337.853	437.470	449.169	111.316
Soma	448.249.915	429.349.223	423.734.690	-24.515.225
Média	28.015.620	26.834.326	26.483.418	-1.532.202
Mediana	2.280.513	2.105.461	2.017.347	-139.934
Desvio Padrão	49.730.834	47.740.810	47.328.145	2.496.502

Tabela 13- Valor de mercado dos bancos

Valor de mercado dos bancos no último dia para entrega das DFs pelo COSIF, no último dia para entrega em IFRS e 15 dias após. Em milhares de reais.

Os dados expostos na tabela, em milhares de reais, permitem observar que, dos 16 bancos, 12 tiveram queda de valor de mercado. Apenas Mercantil do Brasil, Banese, Paraná Banco e Indusval terminaram este período com valores de mercado acima dos valores de 30 de março de 2011.

Considerada em conjunto, a amostra teve redução de valor na faixa de R\$ 24,5 bilhões de reais, de 30 de março a 16 de junho, dos quais aproximadamente R\$ 19 bilhões entre 30 de março a 30 de maio e por volta de R\$ 5,6 bilhões no último intervalo, os primeiros 16 dias de junho de 2010.

Em uma análise pouco mais atenta, pode-se apontar que os quatro maiores bancos (Itaunibanco, Bradesco, Brasil e Santander) representam aproximadamente 95% do mercado,

e estes tiveram queda conjunta de R\$ 22,4 bilhões. Estes partiram de um valor de mercado que se aproximava de R\$ 425 bilhões para aproximadamente R\$ 408 bilhões em 31/05/2011 até atingirem pouco mais de R\$ 403 bilhões em 16/6/2011, ou seja, aproximadamente 5% de perda de valor.

Foi observado que a maioria dos bancos rerepresentaram valores de PL maiores, mas apenas quatro bancos conseguiram evitar perda de valor de mercado.

Algumas outras associações podem ser encontradas na seção 4.7.3 entre os números contábeis e o valor de mercado.

4.6 Estudo de Evento

A metodologia de estudo de evento adotada analisou a existência de retornos que pudessem ser classificados como anormais, ou seja, diferentes do comportamento esperado de uma ação, em relação a um determinado padrão de mercado, dado um comportamento anterior.

Desta forma, estes retornos esperados são mensurados em relação a um índice, neste caso o Ibovespa e conforme modelo de mercado. Desta forma, os retornos anormais são os retornos que divergem do que era esperado (previsto), em relação ao comportamento do Ibovespa. Assim, um retorno anormal positivo pode ocorrer, por exemplo, independentemente de ter ocorrido efetivamente aumentos ou reduções no valor das ações.

Esta metodologia busca mensurar apenas a diferença entre os retornos reais e os esperados, em relação ao comportamento de um índice (Ibovespa), ou seja, esta metodologia tenta isolar o efeito residual do evento de outras variáveis.

A Tabela 14 apresenta as datas em que foram depositadas na CVM as demonstrações financeiras, publicadas em BRGAAP/COSIF e em IFRS. Na última coluna é apresentado o intervalo de tempo entre estas.

Tabela 14- Data de Divulgação das DFs

Banco	Data de Divulgação		Intervalo (em dias)
	COSIF	IFRS	
ABC BRASIL	11/02/2011	13/05/2011	91
BANESE	16/03/2011	12/05/2011	57
BANESTES	03/03/2011	20/05/2011	78
BANRISUL	14/02/2011	02/05/2011	77
BICBANCO	16/02/2011	12/05/2011	85
BNB NORDESTE	16/02/2011	31/05/2011	104
BRADESCO	31/01/2011	15/04/2011	74
BRASIL	17/02/2011	29/04/2011	71
CRUZEIRO SUL	30/03/2011	06/05/2011	37
DAYCOVAL	15/02/2011	29/04/2011	73
INDUSVAL	23/02/2011	29/04/2011	65
ITAUUNIBANCO	22/02/2011	05/04/2011	42
MERCANTIL BR	14/02/2011	29/04/2011	74
PARANA	24/02/2011	21/05/2011	86
SANTANDER BR	03/02/2011	04/04/2011	60
SOFISA	17/03/2011	02/05/2011	46

Data de apresentação das demonstrações financeiras a CVM.

A partir disto e conforme metodologia descrita foram calculados os retornos esperados e comparados com os retornos obtidos. A diferença entre o esperado e o ocorrido é chamada de Retorno Anormal (AR) e estes valores estão apresentados na Tabela 15.

Tabela 15- Retorno Anormal Diário

BANCOS	D-3	D-2	D-1	D+0	D+1	D+2	D+3	D+4	D+5	Média	Desvio Padrão
BNB NORDESTE	-0,15	-0,21	0,05	0,83	-0,68	-0,22	-0,03	0,09	1,57	0,14	0,67
BANESTES	-0,70	1,16	-0,99	0,24	-0,09	-0,65	1,17	0,09	-0,75	-0,06	0,81
CRUZEIRO SUL	1,67	0,06	0,21	-0,10	-0,14	-0,18	0,24	0,32	2,71	0,53	0,99
BRADESCO	-0,75	-1,62	0,53	1,09	-1,79	-1,35	-0,34	-1,67	-0,29	-0,69	1,02
INDUSVAL	-0,36	-1,04	0,45	1,25	-1,14	-1,70	-0,46	-1,82	0,43	-0,49	1,04
BRASIL	-1,11	-2,45	1,50	-0,30	-0,69	-0,95	0,86	-0,75	-0,97	-0,54	1,15
PARANA	-3,00	-1,83	0,16	-0,18	1,52	-1,10	-1,02	-2,25	-0,33	-0,89	1,37
ITAUUNIBANCO	-2,46	-1,31	1,54	0,15	-0,86	-0,43	1,40	0,87	-1,47	-0,29	1,38
MERCANTIL BR	0,12	-0,87	-0,88	0,42	-0,48	-1,91	-0,52	-3,31	1,76	-0,63	1,43
SANTANDER BR	-2,14	-1,68	1,51	2,18	0,99	1,61	-0,09	3,99	0,98	0,82	1,90
ABC BRASIL	-1,61	-1,91	-1,23	-1,00	0,91	-2,45	3,28	0,79	1,50	-0,19	1,90
DAYCOVAL	-1,54	-1,99	0,98	0,58	1,31	2,96	1,73	5,78	1,01	1,20	2,31
BICBANCO	5,90	-0,70	-3,36	1,24	-1,66	-4,11	-0,21	-4,00	-2,60	-1,05	3,17
BANRISUL	-0,75	7,53	0,53	1,09	-1,79	7,43	-0,34	8,16	-0,29	2,39	4,07
BANESE	-0,14	2,07	-0,14	-0,07	2,73	-0,74	-0,16	-13,48	-3,44	-1,49	4,82
SOFISA	2,04	-0,07	1,35	-0,25	3,44	9,79	5,01	13,28	-0,73	3,76	4,85
Média	-0,31	-0,30	0,14	0,45	0,10	0,38	0,66	0,38	-0,06		
Mediana	-0,73	-0,95	0,33	0,33	-0,31	-0,69	-0,06	0,09	-0,29		
Desvio Padrão	2,13	2,41	1,29	0,80	1,58	3,60	1,59	5,84	1,64		

Retorno anormal diário, calculado em relação ao dia de publicação das DFs em IFRS (D+0), de cada ativo, do primeiro dia da janela de evento (D-3) ao quinto dia após a data do evento. Valores em percentuais.

Esta tabela esta disposta do menor para o maior desvio padrão, onde o banco que apresentou comportamento mais estável foi o BNB Nordeste e o comportamento mais instável ocorre com o Banco Sofisa, com retornos anormais diários entre -0,73% e +13,28%.

Ainda na Tabela 15 foi possível observar que ocorreram retornos anormais positivos e negativos numa amplitude que se aproxima de 27%, uma vez que estes retornos variam de aproximadamente -13,5% a +13,3%, ocorridos em um único pregão. Observou-se também que estes ARs (Abnormal Return) representam aproximadamente cinco vezes o desvio padrão, de 2,67, tanto positiva quanto a direta da média do CAR desta amostra de 0,1565%. Os retornos anormais mais negativos ocorreram com o banco Banese (-13,48%) em D+4 e BIC Banco (-4,1%) em D+2. Já os retornos anormais positivos mais expressivos foram do Banco Sofisa com um pico de 13,28% em D+4, este resultado vem precedido de 5% em D+3 e 9,8% em D+2. O segundo maior pico foi do banco do Rio Grande do Sul, com uma variação de 8,16% em D+4.

Outra forma de análise é dada pelo estudo do comportamento cumulativo do ativo no decorrer da janela de evento, em que se averigua o comportamento do ativo somando o comportamento de cada dia com a somatória dos comportamentos ocorridos anteriormente na janela de evento. Abaixo, a tabela com os retornos anormais acumulados onde se pode observar o comportamento destes retornos por toda a janela de evento.

Tabela 16- Retorno Anormal Acumulado

BANCOS	D-3	D-1	D+0	D+1	D+3	D+5
ABC BRASIL	- 1,614	-3,142	-4,147	-3,235	0,828	2,290
BANESE	-0,135	1,925	1,856	4,581	-0,899	-16,915
BANESTES	-0,702	0,174	0,417	0,332	0,517	-0,660
BANRISUL	5,898	4,173	5,414	3,752	7,225	5,557
BICBANCO	0,364	-1,595	-3,830	-4,953	-7,842	-2,353
BNB NORDESTE	-0,152	-0,153	0,673	-0,006	-0,257	1,659
BRADESCO	-0,749	-1,090	-0,003	-1,798	-1,688	-1,957
BRASIL	-1,110	-0,947	-1,245	-1,932	-0,086	-1,713
CRUZEIROSUL	1,674	0,272	0,170	0,028	0,056	3,025
DAYCOVAL	-1,543	-1,011	-0,428	0,883	4,684	6,784
INDUSVAL	-0,364	-0,584	0,660	-0,482	-2,156	-1,394
ITAUUNIBANCO	-2,458	0,233	0,381	-0,481	0,971	-0,606
MERCANTIL BR	0,121	-1,748	-1,328	-1,808	-2,422	-1,555
PARANA	-3,003	-1,662	-1,842	-0,327	-2,119	-2,573
SANTANDER BR	-2,138	-0,167	2,015	3,005	1,526	4,964
SOFISA	2,042	1,278	1,030	4,473	14,798	12,552

Retorno anormal acumulado do primeiro dia da janela de evento (D-3), do terceiro dia (D-1) do dia do evento (D+0) e do primeiro, terceiro e quinto dia após a data do evento. Valores percentuais.

Pode-se observar que os valores da primeira coluna das Tabelas 15 e 16 são iguais, pois estão elencados os retornos anormais dos bancos no primeiro dia da *Janela de Evento* (d-3). A partir da segunda coluna, encontram-se os valores dos retornos anormais acumulados (CAR- Cumulative Abnormal Return) desta data até o dia D-1, na terceira e assim sucessivamente até D+5. Foram suprimidos da tabela os dias D-2, D+2 e D+4²⁸, contudo estes valores foram considerados nos cálculos.

Estes retornos apresentados na Tabela 16 permitem apontar a existência de impactos tanto positivos quanto negativos, numa amplitude aproximada de 32% partindo do maior retorno anormal negativo apresentado pelo banco do Estado de Sergipe (BANESE), que teve no quinto dia após o evento (D+5) -16,92% e no quarto dia (D+4) -13,48%, algo próximo a 4,7 vezes o desvio padrão de 3,65. Destaque também para o BIC banco que no terceiro dia após a divulgação (D+3) apresentou 7,84% de CAR.

Ainda resultante da observação destes dados, pode-se apontar que os maiores retornos acumulados positivamente, em qualquer data da janela de evento, foram os alcançados pelo Banco Sofisa, que atingiu 14,8% de variação anormal positiva em D+3 e finalizou o período com 12,55%, ou seja, distante 3,45 vezes o desvio padrão.

Próximo a este extremo, estão o segundo maior retorno positivo, 8,16% atribuído ao Banrisul, seguido pelo banco Daycoval com 6,8%, ambos no final do período.

Dentre todos estes bancos, apenas o Banco do Estado do Espírito Santo – BANESTES não teve variações no CAR maior que +/-1,2% em momento algum.

Os resultados dos cálculos de retornos anormais permitiram a construção da Figura 3.

²⁸ Estes valores podem ser obtidos com dados da Tabela 15. Ex. D+4 pode ser obtido do CAR D+3 somado ao AR D+4.

Figura 3 - Gráficos dos Retornos Anormais.

Esta figura apresenta os gráficos com os comportamentos dos retornos anormais diários por meio da linha contínua e os retornos acumulados de cada banco no período por meio da linha tracejada. Observa-se que, conforme descrito na metodologia, foi calculado o beta com os pregões de aproximadamente 108 dias. Esta figura encontra-se organizada a partir do maior CAR negativo para o maior CAR positivo acumulado da série.

Foram encontradas neste estudo algumas limitações, dentre estas o fato das demonstrações em IFRS terem sido publicadas próximas às datas de divulgação das demonstrações do primeiro trimestre. A Tabela 17 apresenta as datas de divulgação destas demonstrações, uma vez que esta circunstância pode afetar, de alguma forma, na análise e decisão dos investidores.

Tabela 17- Data de Divulgação em IFRS e Divulgação das Informações Trimestrais

BANCOS	Data de Divulgação		Intervalo (em dias)
	IFRS	ITR 1º trimestre	
BNB NORDESTE	31/05/2011	16/05/2011	-15
PARANA	21/05/2011	11 e 12/05	-9
BANESTES	20/05/2011	13/05/2011	-7
ABC BRASIL	13/05/2011	09/05/2011	-4
BICBANCO	12/05/2011	11/05/2011	-1
BANESE	12/05/2011	18/05/2011	6
DAYCOVAL	29/04/2011	05/05/2011	6
BANRISUL	02/05/2011	12/05/2011	10
CRUZEIRO SUL	06/05/2011	16 e 26/05	10
BRASIL	29/04/2011	10/05/2011	11
BRADESCO	15/04/2011	27/04/2011	12
INDUSVAL	29/04/2011	11/05/2011	12
SOFISA	02/05/2011	16/05/2011	14
MERCANTIL BR	29/04/2011	17/05/2011	18
SANTANDER BR	04/04/2011	28/04/2011	24
ITAUNIBANCO	05/04/2011	03/05/2011	28

Intervalo em dias entre as divulgações das demonstrações financeiras em IFRS e as demonstrações trimestrais.

Esta tabela apresenta o intervalo de tempo entre a divulgação das demonstrações financeiras consolidadas em IFRS e a divulgação das primeiras demonstrações financeiras trimestrais de 2011, com isto é possível apontar quais entidades possuíam maior potencial para ter os resultados do estudo de evento influenciados pela divulgação destas informações trimestrais. Na segunda coluna, encontra-se a data da divulgação em IFRS e na terceira coluna a data de depósito na CVM das informações trimestrais.

Cabe ressaltar que a janela analisada pelo estudo de evento era de -3 a +5 dias e que apenas um único banco divulgou as demonstrações trimestrais neste período. Outros quatro bancos também apresentaram suas demonstrações trimestrais antes das demonstrações em IFRS. Dos que divulgaram após apresentarem suas DFs em padrão internacional, nenhum o fez dentro do intervalo estudado.

4.6.1 Teste de Robustez

Apenas como forma de verificar e confirmar os dados obtidos, foi realizado um novo estudo de evento, contudo, com uma única diferença, foi substituído o beta calculado neste estudo pelo beta disponibilizado pela ferramenta Economatica, cujos parâmetros do modelo foram estimados por meio de regressão linear simples com base na janela de estimação de cinco anos.

Tabela 18 - Retorno Anormal Acumulado

BANCOS	D -3	D -2	D-1	D 0	D+1	D+2	D+3	D+4	D+5
ABC BRASIL	-1,527	-2,201	-3,354	-4,625	-3,855	-2,774	0,212	0,008	1,589
BANESE	-0,015	2,334	1,546	1,154	3,636	-1,177	-1,837	-14,701	-18,001
BANESTES	-0,006	1,173	-0,211	0,223	-0,072	-0,231	0,979	1,137	0,543
BANRISUL	5,739	7,263	3,989	5,108	3,233	6,778	6,533	7,657	5,094
BICBANCO	0,351	-0,726	-1,556	-3,805	-4,881	-4,012	-7,797	-3,904	-2,228
BNB NORDESTE	0,984	1,244	0,753	2,636	0,031	1,102	1,264	-0,430	1,384
BRADESCO	-0,765	-1,637	-1,114	-0,023	-1,834	-1,371	-1,702	-1,681	-1,970
BRASIL	-1,110	-2,448	-0,947	-1,245	-1,932	-0,948	-0,086	-0,745	-1,713
CRUZEIRO SUL	0,618	-1,652	-1,638	-0,794	-0,746	-0,721	-1,507	-1,030	0,953
DAYCOVAL	-1,371	-2,703	-2,324	-1,274	-0,645	0,248	1,238	2,113	4,177
INDUSVAL	-0,320	-1,217	-0,920	0,444	-0,872	-2,387	-3,036	-2,756	-2,060
ITAUUNIBANCO	-2,361	-1,105	0,510	0,679	-0,311	-0,239	1,089	0,895	-0,788
MERCANTIL BR	0,047	-0,564	-1,188	-0,967	-1,156	-0,748	-0,952	-1,746	-0,443
PARANA	-3,434	-2,504	-2,221	-2,532	-0,500	-1,249	-1,901	-1,930	-2,429
SANTANDER BR	-2,138	-1,678	-0,167	2,015	3,005	1,611	1,526	3,985	4,964
SOFISA	1,437	-1,089	0,582	-0,134	2,501	7,314	12,172	11,378	10,796

A partir dos dados desta tabela foram construídos os gráficos, expostos na Figura abaixo, e para maior comparabilidade, no mesmo padrão do estudo de evento anterior.

A figura apresentou os gráficos dos retornos anormais diários e acumulados na janela de evento, ou seja, nos três dias que antecederam a divulgação, até o quinto dia após. O comportamento dos retornos anormais diários (AR) está representado pela linha contínua, em cada gráfico, e os retornos anormais acumulados diariamente (CAR) representados pelas linhas tracejadas.

ABC BRASIL **BANESE** **BANESTES** **BANRISUL** **BICBANCO** **BNB NORD** **BRADESCO** **BRASIL** **CRUZEIRO SUL** **DAYCOVAL** **INDUSVAL** **ITAUNIBANCO**

Figura 4 - Gráficos dos Retornos anormais, beta Econômica.

Foi desenvolvida a Tabela 19 para verificar as diferenças entre os dois betas, em função do método de cálculo.

Tabela 19 - Diferenças entre o Beta Cálculo Próprio e o Beta da Econômica

BANCO	BETA		DIFERENÇA
	PRÓPRIO	ECONOMÁTICA	
ABC BRASIL	-0,031	-0,028	-0,003
BANESE	0,162	0,169	-0,007
BANESTES	-0,019	-0,021	0,002
BANRISUL	-0,069	-0,064	-0,005
BICBANCO	0,014	0,013	0,001
BNB NORDESTE	-0,006	-0,020	0,014
BRADESCO	0,007	0,007	0,000
BRASIL	0,035	0,034	0,001
CRUZEIRO SUL	-0,008	0,015	-0,023
DAYCOVAL	-0,072	-0,054	-0,018
INDUSVAL	0,003	0,007	-0,004
ITAUUNIBANCO	0,015	0,015	-0,000
MERCANTIL BR	0,002	-0,006	0,008
PARANA	0,035	0,031	0,004
SANTANDER	-0,062	-0,062	-0,000
SOFISA	-0,102	-0,085	-0,017
Média	-0,006	-0,003	-0,003
Mediana	-0,002	0,001	0,000
Desvio Padrão	0,06	0,06	0,01

Pode-se observar, nesta tabela, que as diferenças são em média de -0,003 e mediana zero. As diferenças foram, de um modo geral, na terceira casa decimal e quando ocorreu na segunda casa decimal foi inferior a -0,023, o que corrobora com a validade dos resultados encontrados no estudo de evento principal.

4.7 Associações entre os Resultados

A princípio, buscou-se apontar diferenças entre os padrões por meio das diferenças entre os valores divulgados nas demonstrações financeiras consolidadas e logo após, buscou-se verificar a ocorrência de reações do mercado frente ao novo conjunto informacional fornecido pelas novas regras contábeis propostas pelo IASB. Por fim, esta subseção buscou testar a associação entre os resultados apresentados ao longo do trabalho.

Foram associados as seguintes variáveis as reações do mercado mensuradas por meio dos retornos anormais acumulados – CAR.

- Resultados – mensurados por Lucro Líquido e Lucro Antes do Imposto de renda;
- Patrimônio – apontado por variações no Patrimônio Líquido dos acionistas;
- Risco – por meio do beta;

Os resultados são apresentados abaixo.

4.7.1 Variações nos Resultados e Reações do Mercado

As características qualitativas da informação contábil são definidas por Hendriksen e Van Breda (2000, p. 96-97) como “propriedades da informação que são necessárias para torná-la útil”.

As principais características qualitativas da informação contábil estão relacionadas à compreensibilidade, relevância, materialidade, tempestividade, confiabilidade, comparabilidade e, ainda, equilíbrio da relação custo e benefício.

LAIR x CAR

Objetivando encontrar uma associação direta entre Lucro Antes do Imposto de Renda e Retorno Anormal das Ações foram confrontados os dados relativos ao LAIR e Retornos Anormais Acumulados, e os resultados foram expostos no Gráfico 1.

Neste estudo foi possível observar que a mudança média do LAIR foi de 12,3%, contudo, com mediana de -10% e desvio padrão de 65,5 aproximadamente. Se excluído o banco Cruzeiro do Sul, a média cai para -2,47, com mediana de -12 e com desvio padrão de 29,12.

De um modo geral, a reação do mercado (CAR) foi negativa para a maioria dos bancos, que graficamente se encontram no terceiro e quarto quadrantes, abaixo do eixo das abscissas. Coube destaque especial para o Banco do Brasil, que teve uma queda de 12% no LAIR, o que representa uma redução de patrimônio líquido de R\$ 2,23 bilhões e retorno anormal positivo de 5,5%.

O Banco Cruzeiro do Sul foi excluído dos gráficos por ter tido comportamento considerado fora do padrão. Destarte, a inclusão deste banco dificultaria muito a leitura dos gráficos, contudo, este não foi excluído do estudo nem das demais tabelas e gráficos.

LL x CAR

Após a análise dos Lucros Antes do Imposto de Renda, observou-se que, para esta amostra de 16 bancos, o Lucro Líquido apresentado em IFRS foi menor em nove bancos, cinco dos quais entre -15% e -12%. Seis bancos tiveram lucro líquido maior em IFRS, dos quais se destacaram Cruzeiro do Sul e Santander, conforme comentado acima e Mercantil do Brasil, com variação positiva próxima de 37%. Apenas o Banco ABC não apresentou variações em seu lucro líquido.

Pode-se observar que a maioria dos bancos apresentaram Lucro líquido menor, em um total de 9 instituições. Apenas seis bancos apresentaram variações positivas, das quais, quatro tiveram variações positivas superiores a 18%.

Coube destaque para a variação percentual do Santander, que apresentou uma mudança no resultado Líquido de 91%, um aumento equivalente a R\$ 3,5 bilhões de reais, em que o Lucro Líquido salta de R\$ 3,9 bilhões para R\$ 7,4 bilhões.

Além das razões já expostas, foram responsáveis por parte destas alterações, a adoção do IAS 12 - *Imposto de Renda*, similar ao CPC 32 - *Tributos sobre o Lucro*, que recomenda que se mensure o imposto de renda utilizando-se substancialmente a alíquota efetiva e que se apropriem todos os créditos tributários de diferenças temporárias (*accruals*), exceto se gerado pelo reconhecimento inicial de ágios.

Assim, o valor de imposto de renda e contribuição social diferido que não era evidenciado anteriormente passou a ser calculado levando-se em consideração as diferenças

temporárias entre o que se esperava pagar ou recuperar das diferenças contábeis dos ativos e passivos, conforme suas bases de cálculos e diferenças fiscais acumuladas.

O Lucro Líquido, por sua vez, apresenta variação positiva média de 12,8% e mediana de queda de 2%, com um desvio padrão menor, de 42,71, contudo também grande o suficiente para indicar certa dispersão dos resultados.

Pode-se também observar uma correlação de 0,155 entre as variações do LAIR e CAR e uma correlação de 0,13 entre o LL e CAR.²⁹

No Gráfico 2 estão relacionados os retornos anormais e os resultados líquidos dos bancos, em que o eixo das abscissas representa a variação do Lucro Líquido e o eixo das ordenadas o Retorno Anormal Acumulado.

Neste gráfico, pode-se observar que o Banco Santander encontra-se na extrema direita do primeiro quadrante, em função da variação ocorrida entre os LL divulgados nos dois padrões e de ter tido CAR positivo ($x=91\%$, $y=4,96\%$).

Outro banco que apresenta destaque no primeiro quadrante é o Daycoval, que, apesar de pequena variação positiva no resultado líquido (LL), teve CAR acumulado acima das demais instituições (Variações no Lucro = 5, e CAR=12,5).

De um modo geral, apenas quatro bancos estão no segundo e quarto quadrantes, ou seja, com reações opostas a variações divulgadas. Ainda que não tenha sido traçada uma linha de tendências, pode-se supor que neste resultado, aproximadamente 70% dos bancos que encontram primeiro e quarto quadrante, o que pode sugerir indícios de *Value Relevance*.

²⁹ E conformidade com o princípio da prudência.

Gráfico 2 - Associações entre variações percentuais nos valores divulgados no LL e CAR.

Na sequência, os resultados foram dispostos na Figura 5, com semiótica mais didática.

Figura 5- LL x CAR - Distribuição entre os Quadrantes.

Esta figura apresenta a posição dos bancos nos quadrantes. Sofisa, Banrisul, Santander BR e Cruzeiro do Sul encontram-se no primeiro quadrante, o que significa variação positiva de LL e CAR positivo. No segundo, estão BNB e Daycoval, com retornos positivos mesmo com a divulgação de lucros líquidos menores. No quarto, Banese e Mercantil, com retornos negativos e lucros divulgados maiores em IFRS. O banco ABC Brasil não teve variações entre os lucros apresentados nos dois padrões, por isso, encontra-se excluído da figura.

4.7.2 Variações no Patrimônio Líquido e Reações do Mercado

Da mesma forma que se buscou indícios de correlações ente os resultados (LL e LAIR) e as reações do mercado, mensuradas por retornos anormais acumulados, também se buscou associações entre as diferenças de valores apresentados no patrimônio (PL ou Ativo Total).

Não é demais relembrar que não ocorreram mudanças reais entre os valores apresentados, ou pelo menos, mudanças provocadas por ações empresariais praticadas pela entidade. Logo, o que se está analisando é se o mercado percebeu o valor das novas informações oferecidas em IFRS e reagiu frente a estas mudanças causadas essencialmente por mecanismos contábeis.

E assim como na subsecção anterior, os resultados estão disponibilizados em uma figura e seguida pelo gráfico que permite observar as distancias relativas entre as variáveis e entre as entidades.

Pode-se constatar que os resultados apontam para um aumento médio de 8,82 % no PL dos bancos estudados com desvio padrão de 0,25. Também foi possível observar que a maioria das alterações foi menor, com 50% da apresentando mudanças abaixo de 4,8%. Contudo, a correlação entre o Patrimônio Líquido e a reação do mercado mensurada por retornos anormais acumulados (CAR) foi de apenas 0,075.

Abaixo foi construída uma figura que indica a posição de cada banco em relação aos quadrantes dada uma relação cartesiana entre PL e CAR.

Como é possível observar, apenas dois bancos reavaliaram para baixo o valor do Patrimônio Líquido, Mercantil (-18%) e BIC banco (-1,99%). Os bancos Paraná, Daycoval e Sofisa reavaliaram menos de 1%.

Figura 6- PL x CAR - Distribuição entre os Quadrantes.

Abaixo, estão expostas as posições relativas de cada banco no gráfico 3. Neste se encontram apontadas as reações do mercado frente às variações ocorridas no patrimônio dos acionistas, ou seja, estão relacionados os dados relativos aos Retornos Anormais Acumulados e às variações do Patrimônio Líquido e ocorridos durante a janela de evento.

O ganho semiótico que justifica esta reapresentação gráfica dos resultados é que a partir de gráficos pode-se observar, por exemplo, que mesmo estando no mesmo quadrante, Mercantil e BIC banco tiveram alterações percentuais no patrimônio distantes ao mesmo tempo em que tiveram CAR similares e que estes também demonstraram retornos anormais acumulados em valores próximos aos retornos anormais dos bancos Indusval, Bradesco e Brasil.

Gráfico 3 - Associações entre alterações nos valores apresentados no PL e CAR.

4.7.3 Números Contábeis e Valor de Mercado

Valor de mercado e PL

No decorrer deste estudo foi possível observar que os valores de mercado dos bancos estudados sofreram variações, assim como, os valores contábeis divulgados. Desta forma, buscou-se nesta subsecção verificar se os números contábeis e os valores determinados pelo mercado estão convergindo para um mesmo sentido ou se os valores dos livros estão se descolando do valor de mercado, atribuído pelos investidores.

Destarte, com a intenção de se verificar se os números contábeis estão mais aderentes ao valor de mercado foram criadas duas tabelas. A primeira associando o Valor do Patrimônio Líquido ao Valor de Mercado e uma segunda associando o valor Total do Ativo ao Valor de Mercado.

A Tabela 20 foi dividida em duas partes horizontais. Na primeira parte, encontram-se dispostos, na primeira coluna, o nome da instituição, seguida pela coluna com o valor do Patrimônio Líquido divulgado em BRGAAP/COSIF. A terceira coluna apresenta o valor de mercado em 30 de março de 2011, último dia para entregar os relatórios em BRGAAP/COSIF. A quarta coluna elenca a diferença entre o valor de mercado e o PL. Por fim, o quanto o Patrimônio Líquido representa percentualmente do valor do mercado.

Na segunda parte, o mesmo procedimento, contudo o PL é o apresentado em IFRS e o valor de mercado é de 31 de maio de 2011, último dia para entrega das DFs em IFRS.

Tabela 20- Associação entre o Valor de Mercado e o Valor do Patrimônio Líquido

1º parte	PL BRGAAP	VM 30/03/2011	VM - PL	PL=%VM
ABC BRASIL	1.347.918	1.579.804	231.886	85%
BANESE	177.255	337.853	160.598	52%
BANESTES	790.011	950.233	160.222	83%
BANRISUL	3.855.239	7.251.191	3.395.952	53%
BICBANCO	1.954.859	2.751.008	796.149	71%
BNB NORDESTE	2.177.338	2.849.479	672.141	76%
BRADESCO	48.042.850	114.407.902	66.365.052	42%
BRASIL	50.440.683	82.474.543	32.033.860	61%
CRUZEIRO SUL	538.488	2.029.158	1.490.670	27%
DAYCOVAL	1.777.820	2.531.867	754.047	70%
INDUSVAL	426.425	330.047	-96.378	129%
ITAUUNIBANCO	60.878.545	156.468.298	95.589.753	39%
MERCANTIL BR	716.310	477.141	-239.169	150%
PARANÁ	827.660	1.055.868	228.208	78%
SANTANDER BR	64.850.978	72.094.335	7.243.357	90%
SOFISA	770.870	661.188	-109.682	117%
Soma	239.573.249	448.249.915	208.676.666	
Média			13.042.292	77%
2º parte	PL IFRS	VM 31/05/2011	VM - PL	PL=%VM
ABC BRASIL	1.385.801	1.620.140	234.339	86%
BANESE	195.086	437.470	242.384	45%
BANESTES	803.499	932.360	128.861	86%
BANRISUL	3.993.886	6.316.891	2.323.005	63%
BICBANCO	1.915.959	2.955.118	1.039.159	65%
BNB NORDESTE	2.308.007	2.261.640	-46.367	102%
BRADESCO	51.051.234	109.457.692	58.406.458	47%
BRASIL	54.317.162	80.243.454	25.926.292	68%
CRUZEIRO SUL	1.074.792	1.949.282	874.490	55%
DAYCOVAL	1.779.224	2.413.354	634.130	74%
INDUSVAL	432.623	359.062	-73.561	120%
ITAUUNIBANCO	66.265.000	150.393.336	84.128.336	44%
MERCANTIL BR	582.221	482.827	-99.394	121%
PARANÁ	827.660	1.110.558	282.898	75%
SANTANDER BR	73.355.318	67.837.500	-5.517.818	108%
SOFISA	774.934	578.539	-196.395	134%
Soma	261.062.406	429.349.223	168.286.817	
Média			10.517.926	81%

VM = Valor de Mercado; **PL BRGAAP**, valor do Patrimônio Líquido divulgado em padrão BRGAAP/COSIF, **PL IFRS**, valor do PL divulgado em padrão internacional, **VM-PL** = Valor de Mercado subtraído o valor do PL, **PL = %VM** o quanto o PL representa, em percentual, o valor do mercado.

Pode-se observar que a amostra teve um acréscimo de PL de BRGAAP/COSIF para IFRS de R\$ 21,5 bilhões aproximadamente e que o valor de mercado das instituições estudadas teve uma redução de aproximadamente R\$ 18,9 bilhões. Por meio destes resultados é possível apontar que a diferença entre o valor de mercado e o valor do PL em

BRGAAP/COSIF foi de 208.677 bilhões de reais e que esta diferença diminuiu aproximadamente R\$ 40,4 bilhões quando as DFs foram apresentadas em IFRS, cuja soma foi de R\$ 168,3 bilhões.

Desta forma, o Patrimônio Líquido em BRGAAP/COSIF representava aproximadamente, na média, 77% do valor de mercado, contudo, Bradesco e Itauunibanco possuíam Patrimônios Líquidos maiores que o valor de mercado (VM), onde VM era equivalente a 40% do PL, fazendo com que a média ponderada da participação do PL fosse próxima a 53% do Valor de Mercado, com mediana de 74%. Contudo, cabe destaque para o fato de que os bancos Sofisa, Indusval e Mercantil BR possuíam valores de Mercado abaixo do valor de seus Patrimônios Líquidos.

Quando as DFs foram apresentadas em IFRS, com acréscimo de valor do PL e redução de valor de Mercado, na média, o valor do PL passou a representar 81% do valor de mercado, contudo, na análise da amostra (média ponderada) o PL representava 61% do VM, com mediana de 74%. Mais uma vez, alguns bancos apresentaram valor de mercado menor que o valor do PL. São estes; Santander BR, Sofisa, Mercantil BR, Indusval, BNB Nordeste, com valores de mercado menor que o PL variando entre 2% e 34%.

Ainda assim, os resultados encontrados apontam para uma aproximação entre o valor dos livros e o valor de mercado, para a média dos bancos da amostra estudada.

Ativos Totais x Valor de Mercado

Buscou-se então a relação entre o valor de mercado e o valor dos ativos. Para isto, foram levantados os valores dos ativos segundo o COSIF e os valores destes ativos totais em padrão Internacional. A próxima tabela foi desenvolvida para apresentar as associações realizadas, dividida em duas partes. Na primeira coluna, encontra-se o nome da instituição seguida pela coluna com o valor do Total do Ativo (AT) divulgado em BRGAAP/COSIF. A terceira coluna apresenta o valor de mercado em 30 de março de 2011. A quarta coluna elenca a diferença entre o valor de mercado e o AT. Por fim, o quanto o (AT) representa percentualmente do valor do mercado.

Na segunda parte, o mesmo procedimento, contudo o AT é o apresentado em IFRS e o valor de mercado é de 31 de maio de 2011.

Assim, quando são observados os Valores do ativos (Ativo Total, AT) pode-se observar que houve uma queda de R\$ 77, 9 bilhões entre os valores dos ativos apresentados em IFRS quando comparados com os divulgados em BRGAAP/COSIF.

Tabela 21- Associação entre o Valor de Mercado e o Valor do Ativo Total

1º Parte	ATIVO BRGAAP	VM 30/03/2011	VM-ATIVO	ATIVO=%VM
ABC BRASIL	9.816.888	1.579.804	-8.237.084	16%
BANESE	2.584.304	337.853	-2.246.451	13%
BANESTES	9.490.197	950.233	-8.539.964	10%
BANRISUL	32.127.653	7.251.191	-24.876.462	23%
BICBANCO	17.086.446	2.751.008	-14.335.438	16%
BNB NORDESTE	23.783.716	2.849.479	-20.934.237	12%
BRADESCO	637.484.730	114.407.902	-523.076.828	18%
BRASIL	811.172.208	82.474.543	-728.697.665	10%
CRUZEIRO SUL	9.003.405	2.029.158	-6.974.247	23%
DAYCOVAL	8.938.500	2.531.867	-6.406.633	28%
INDUSVAL	3.276.142	330.047	-2.946.095	10%
ITAUUNIBANCO	755.112.327	156.468.298	-598.644.029	21%
MERCANTIL BR	9.472.712	477.141	-8.995.571	5%
PARANA	3.073.980	1.055.868	-2.018.112	34%
SANTANDER BR	387.212.155	72.094.335	-315.117.820	19%
SOFISA	4.373.703	661.188	-3.712.515	15%
Soma	2.724.009.066	448.249.915	-2.275.759.151	
Média	170.250.567	28.015.620	-142.234.947	17,05%
Mediana	9.653.543	2.280.513	-8.767.768	16,10%
Desvio Padrão			250.359.294	7%
2º Parte	ATIVO IFRS	VM 31/05/2011	VM-ATIVO	ATIVO=%VM
ABC BRASIL	9.746.222	1.620.140	-8.126.082	17%
BANESE	2.598.943	437.470	-2.161.473	17%
BANESTES	9.698.663	932.360	-8.766.303	10%
BANRISUL	32.688.391	6.316.891	-26.371.500	19%
BICBANCO	17.072.742	2.955.118	-14.117.624	17%
BNB NORDESTE	24.976.094	2.261.640	-22.714.454	9%
BRADESCO	602.954.024	109.457.692	-493.496.332	18%
BRASIL	802.819.794	80.243.454	-722.576.340	10%
CRUZEIRO SUL	10.890.227	1.949.282	-8.940.945	18%
DAYCOVAL	8.399.607	2.413.354	-5.986.253	29%
INDUSVAL	3.309.362	359.062	-2.950.300	11%
ITAUUNIBANCO	727.481.000	150.393.336	-577.087.664	21%
MERCANTIL BR	11.043.676	482.827	-10.560.849	4%
PARANA	3.100.572	1.110.558	-1.990.014	36%
SANTANDER BR	374.662.683	67.837.500	-306.825.183	18%
SOFISA	4.663.591	578.539	-4.085.052	12%
Soma	2.646.105.591	429.349.223	-2.216.756.368	
Média	165.381.599	26.834.326	-138.547.273	17%
Mediana	10.966.952	2.105.461	-9.750.897	17%
Desvio Padrão			243.244.244	8%

VM = Valor de Mercado; **ATIVO BRGAAP**, valor do ativo total divulgado em padrão BRGAAP/COSIF, **ATIVO IFRS**, valor do ativo total divulgado em padrão internacional, **VM-ATIVO** = Valor de Mercado subtraído o valor do ativo total, **ATIVO=%VM** o quanto o total do Ativo representa em percentual do valor do mercado.

Esta queda se deu em função de diversas coisas, dentre as quais, reclassificações, *impairment* e mudanças na forma de mensurar ativos financeiros e derivativos. Observa-se que esta redução do ativo total ocorre ao mesmo tempo em que ocorreram aumentos no Patrimônio Líquido, conforme observado na seção 4.4.3.

Contudo, uma análise mais atenta demonstra que esta redução média não foi necessariamente um movimento realizado por todo o grupo. Os bancos Banese, Banestes, Banrisul, BNB Nordeste, Cruzeiro do Sul, Indusval, Mercantil, Paraná e Sofisa tiveram aumento no valor do Ativo Total. Este aumento significou 5,78 bilhões de reais em ativos. Observa-se que mais da metade da amostra, o que inclui todos os pequenos bancos estaduais, tiveram aumento no AT.

O que ocorreu foi que os quatro maiores bancos brasileiros, apresentaram queda no valor dos ativos de R\$ 83,06 bilhões, que somados ABC, BIC e Daycoval chegava a R\$ 83.687 milhões. Destaque coube ao Bradesco com quedas de R\$ 34,5 bi (-6%) e Itauunibanco com redução do valor de mercado em R\$ 27,6 bilhões (-4%).

Na média, o Valor de Mercado representava 17% do Total do Ativo (AT) tanto em BRGAAP/COSIF quanto em IFRS, cujas medianas foram de 16% e 17% e os desvios padrões foram de 7% e 8%, respectivamente. Estes resultados apenas auxiliam em destacar o fato dos bancos possuírem ativos em quantidades muito superiores ao Patrimônio Líquido, ou seja, trata-se de entidades com alto grau de alavancagem financeira.

4.8 Correlações entre os resultados

Nas subseções anteriores, associou-se Lucro e CAR e Variações no Patrimônio Líquido CAR, além de verificar a aderência dos números contábeis aos valores de mercado.

Após essas análises, buscou-se conhecer quais aspectos estariam mais correlacionados com as reações de mercado analisadas, ou seja, investigou-se quais dos aspectos analisados tiveram maior influência na decisão dos investidores.

Value Relevance, confiabilidade, assim como algumas características qualitativas não são mensuráveis diretamente e envolvem construções teóricas. Logo, buscou-se capturar um atributo que possa ser mensurável e que ofereça uma forma de operacionalizar a construção teórica (LIRA, 2004) e por meio destas se pode aferir indiretamente as características das informações.

Destarte, foram realizadas associações entre os números contábeis, risco e CAR, com a intenção de se apontar quais variáveis tiveram maior correlação com a tomada de decisão dos investidores.

O método que permite estudar as relações ou associações é conhecido como Análise de Correlação. Esta análise mostra o grau de relacionamento entre as variáveis, fornecendo um número, indicando como as variáveis variam conjuntamente. Quando a análise envolve grande número de variáveis e há interesse em conhecer a correlação duas a duas, é comum a construção de uma matriz de correlações. Contudo, conforme exposto na metodologia, trata-se de uma amostra pequena e em função disto, houve a necessidade de se testar a normalidade da amostra.

A Figura abaixo, extraída do software *Stata*®, apresenta os resultados do teste de normalidade de Shapiro-Wilk, que confirmando que a amostra não é normal.

. swilk MERCCAR MERCVM LL LAIR INTANG IMOBUSO PL BETACalculado						
Shapiro-Wilk W test for normal data						
Variable	Obs	W	V	z	Prob>z	
CAR	16	0.87297	2.574	1.878	0.03020	
VALORMERC	16	0.84058	3.230	2.329	0.00993	
LL	16	0.66967	6.693	3.776	0.00008	
LAIR	16	0.57151	8.682	4.293	0.00001	
INTANG	14	0.82844	3.175	2.274	0.01147	
IMOBUSO	16	0.89914	2.044	1.420	0.07787	
PL	16	0.52558	9.613	4.495	0.00000	
BETACalcul~o	16	0.89550	2.117	1.490	0.06811	

Figura 7- Resultados do teste de Shapiro-Wilk de normalidade

No teste de Shapiro-Wilk a hipótese nula, H_0 , nos diz que a variável estudada segue distribuição Normal, versus a hipótese alternativa, H_a , a variável não segue uma distribuição Normal, cuja regra de decisão é se $p\text{-valor} < \alpha$ então rejeitamos H_0 .

Por não se ter uma amostra normal, utilizou-se da correlação de Spearman. Este teste calcula a correlação por meio de "rankings" ou "postos", e por isso é um teste não-paramétrico, isto é, não exige nenhum pressuposto de distribuição normal e pode ser utilizado para variáveis ordinais. Quando a relação entre as variáveis não é linear, mas uma função monotônica, Spearman pode resultar num coeficiente maior que a correlação de Pearson. A desvantagem é que o coeficiente de correlação de Spearman apresenta menos vulnerabilidade a "outliers" (casos distantes da curva).

Desta forma, foram observadas as variações dos resultados do exercício apresentados pelos bancos (LL e LAIR), algumas variações patrimoniais (PL, Imobilizado de uso e Intangíveis), risco (beta calculado e beta da Econômica) e pelo lado do mercado, foram observados as variações no valor de mercado das entidades (VM) e os calculados por meio dos retornos anormais das ações (CAR).

Os resultados estão apresentados abaixo, na Figura 8, Matriz de Correlações.

spearman LL LAIR INTANG IMOBUSO PL V.MERC MERCVM BETACalculado BETAEconomtica (obs=14)										
	LL	LAIR	INTANG	IMOBUSO	PL	CAR	V.MER	BETACa	BETAEC	
LL	1.0000									
LAIR	0.8986*	1.0000								
INTANGÍVEL	0.1435	-0.0047	1.0000							
IMOBILIZ USO	0.2335	0.1716	0.6783*	1.0000						
PL	0.4626	0.5017	0.0962	-0.0769	1.0000					
CAR	0.2621	0.1166	0.0070	0.0330	0.1165	1.0000				
VALOR MERCADO	0.0242	0.0110	-0.0587	0.0769	0.0989	-0.5736*	1.0000			
BETACalculado	-0.2569	-0.0980	0.0235	-0.1804	0.1232	-0.8933*	0.5567*	1.00		
BETAEconomat	-0.1512	-0.0342	0.0423	-0.0991	0.2489	-0.7775*	0.5132**	0.930*	1.00	

Figura 8- Correlações de Spearman entre as variáveis

* significante até o nível de 5% ** até 10%

Assim, e com os dados obtidos por meio da tabela de Correlações de Spearman, pode-se ver que entre lucro, patrimônio e risco, somente risco (mensurados pelos betas) apresentou significância estatística.

Desta forma, os dados apontam indícios de que o mercado reagiu reprecificando os ativos em sentido inverso ao risco, onde a reação do mercado foi mensurada pelo CAR e o risco pelos betas. Pode-se observar que o beta calculado neste estudo teve maior correlação (-0,89) que o beta calculado pelo Economática (-0,78).

Esta correlação evidencia indícios de que o mercado reagiu mais negativamente as instituições de maior risco, o que permite supor que o novo padrão contábil apresentou informações que podem ter aumentado a percepção ao risco.

Finalmente, pode-se constatar, conforme a figura 8 demonstra, que também ocorreu correlações entre imobilizados de uso e intangíveis e entre valor de mercado e retornos anormais, assim como, confirma a existência de correlações entre Lucro Líquido e LAIR.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Objetivou-se por meio deste estudo, conhecer e apontar impactos do peculiar processo de adoção dos bancos brasileiros ao IFRS, tanto sob o ponto de vista de quem fornece as informações quanto pelas reações dos que recebem estas informações.

Assim, foram observadas e mensuradas as reações “internas”, ou seja, as características e mudanças das informações prestadas pelos bancos, tanto em aspetos qualitativos quanto quantitativos. Em seguida, foram calculadas as reações dos investidores (usuários externos da informação) por meio de variações de valor de mercado e de retornos anormais.

Adicionalmente foram abordadas algumas características do ambiente institucional, no qual se destaca o fato de o setor bancário ainda ter de apresentar suas demonstrações em mais de um conjunto de normas. Isto pode estar alinhado com os estudos de Gebhardt e Novotny-Farkas (2010), cujos resultados apontam que os regimes bancários de supervisão mais rigorosos podem fornecer incentivos para divulgações mais prudentes, até mesmo após a adoção do IFRS.

Informações prestadas pelos bancos

Este estudo analisa 16 bancos, que representam aproximadamente 2,65 trilhões de reais em ativos, com quase 95% disto concentrados em quatro bancos, destes, dois são de capital nacional e privado, um de controle público e um privado com controle estrangeiro. Outra característica desta amostra é a alta concentração de propriedade, o que significa baixo *free float*³⁰ (32% em média).

Os valores apresentados nos dois padrões contábeis foram comparados, detectando-se as diferenças entre os valores divulgados nas Demonstrações de Resultados (DRE) e em algumas contas do Balanço Patrimonial (BP) nos dois padrões.

³⁰ *Free float* - Corresponde as ações que estão à disposição para negociação no mercado, excluindo-se as pertencentes aos controladores ou na tesouraria da companhia.

A DRE é seja o relatório, aparentemente, mais comparável, dada a similaridade na forma entre o padrão COSIF e o IFRS. Contudo, a comparabilidade entre estes dois padrões exigiu um estudo mais aprofundado das mudanças no reconhecimento de receitas e de algumas bases de cálculos, uma vez que, foram observadas diferenças entre os valores publicados em praticamente todas as contas das DREs, das instituições.

O Lucro Líquido apresentado em IFRS foi menor em nove bancos, cinco dos quais entre -15% e -12%. Seis bancos tiveram lucro líquido maior em IFRS, em que se destacam Cruzeiro do Sul, Santander e Mercantil do Brasil, com variação positiva próxima de 37%. Apenas o Banco ABC não apresentou variações em seu lucro líquido.

Os resultados encontrados não permitiram apontar um movimento ordenado entre as instituições, ocorrendo uma aparente independência entre as decisões de reclassificação dos ativos, receitas e despesas, dado que cada instituição apresentou amplitudes e sentidos diferentes nos valores destas contas, corroborando com os estudos de Osma e Pope (2011), que afirmam que “normas estabelecidas por meio de princípios tendem a oferecer um número maior de escolhas contábeis (...) especialmente no ano de transição” e com os resultados dos estudos de Fuji (2004), que indicam que o gerenciamento de resultados contábeis (*Earnings Management*), geralmente ocorre dentro dos limites legais, dadas a discricionariedade e a flexibilidade permitidas pelas normas e práticas contábeis.

Desta forma, os gestores e preparadores das demonstrações contábeis podem escolher, por conveniências e motivações de diversas naturezas, dentre as alternativas legais, as que não refletem a melhor apresentação da realidade econômica, financeira e patrimonial das entidades. E isto pode ser captado pelos investidores.

Este estudo também abordou as mudanças que ocorreram no Balanço Patrimonial, contudo não foi capaz de reunir em um quadro os balanços publicados nos dois padrões, devido às alterações que acabaram por tornar algumas contas incomparáveis. Em função disto, optou-se por analisar três contas, *Intangíveis*, *Imobilizado de uso* e *Patrimônio Líquido*.

As contas do Intangível tiveram variações pouco significativas na maioria dos bancos e somente cinco bancos apresentaram variações significativas, de forma que a soma dos Intangíveis em COSIF foi 65% maior que os apresentados em IFRS, com redução de aproximadamente 20 bilhões no Banco Santander e o aumento de aproximadamente 5 bilhões de reais no Banco do Brasil.

As variações em imobilizados de uso, apesar de apresentarem R\$ 312 milhões de variações negativas (redução de ativos), de um modo geral, foram positivas e significaram aumentos de ativos de aproximadamente 900 milhões de reais.

As mudanças nos patrimônios líquidos foram de aproximadamente R\$ 23,2 bilhões de reais (em módulo), destas, apenas 200 milhões foram de variações negativas, que ocorreram em apenas dois bancos. Assim, pode-se concluir que, de um modo geral, a adoção do IFRS provocou aumento no patrimônio, especificamente de R\$ 23 bilhões em 14 bancos, porém isto não ocorreu de forma equitativa, em que os quatro maiores bancos da amostra concentram 95,9% destas variações positivas. Em termos percentuais, extraindo-se os extremos, as variações em percentuais ocorrem entre -2% e 13%, com média de 4,3% e mediana de 3,2%.

Também foram interpretadas como sinais de um possível processo de aprendizagem do setor bancário, a quantidade de republicações divulgadas extemporaneamente.

Reações do Mercado

A teoria afirma que informações mais claras podem produzir incentivos para que o mercado realinhe preços, uma vez que ajudam a mitigar parte do problema de agência causado pela assimetria informacional entre o agente e o principal.

Os resultados do estudo de evento apontaram a existência de retornos anormais, ou seja, de realinhamento de preços, quando analisados dia a dia, estes retornos anormais (AR) apresentaram picos de -13,5% e +13,3%. Estes retornos anormais, quando acumulados durante a janela de evento, oscilaram entre -16,9% e +12,5%. Estes resultados sugerem que a adoção de IFRS foi *Value Relevant*.

Quando analisada a aderência entre os valores contábeis e valor de mercado, constatou-se que o Patrimônio Líquido representava na média 77% do valor de mercado e no final do período observado passou a representar 81% do valor do mercado. Contudo, foram encontrados alguns bancos que ainda possuíam valor de mercado abaixo do seu valor contábil.

Correlações entre as variáveis

Foi elaborada uma matriz de correlação entre as variáveis, associando-as duas a duas, de forma que pudesse ser observado o grau de relacionamento entre as variáveis.

Ocorreram correlações, com significância estatística, apenas entre imobilizados de uso e intangíveis, valor de mercado e retornos anormais, Lucro Líquido e LAIR e por fim também foram encontradas correlações entre reações de mercado e risco.

Em relação à correlação entre o beta calculado e os retornos anormais acumulados (risco x CAR), os resultados dos cálculos ofereceram indícios de que os investidores reavaliaram mais negativamente a entidade de maior risco e menos as de risco não sistêmicos menores, ou seja, as reações do mercado foram inversamente correlacionadas com o risco.

Estes resultados estão alinhados com os resultados encontrados por DeFond *et al.* (2012), que abordaram empresas financeiras e não financeiras e concluíram que apenas nas empresas financeiras não ocorreram melhorias nos retornos, dado a um aumento da percepção do risco, o que causou maior volatilidade e incertezas aos investidores. Estes também afirmam que o aumento de incerteza aumenta a margem de risco para contratação e que os efeitos da harmonização podem ser diferentes, dependendo de qual setor da economia for aplicado.

As evidências encontradas no presente estudo também podem estar alinhadas com os estudos de Lima: (2010), ao apontar que o alcance desses benefícios poderia estar vinculado ao grau de discricionariedade associado ao processo de harmonização e a influência das estruturas institucionais dos países.

O processo de adoção das normas IFRS pelo setor bancário brasileiro pode ser considerado um caso específico sobre a harmonização brasileira ao IFRS, dado que ocorre de forma diferente nas demais companhias, divergindo dentre outras coisas, nas regras e na compulsoriedade de se apresentar duas demonstrações para um mesmo período.

Este processo também é divergente do modelo europeu, ainda que no mundo todo os setores financeiros apresentem peculiaridades que os distinguem dos demais setores da economia.

Limitações e sugestões para estudos futuros.

Foram analisadas as características apenas do ano da adoção compulsória do setor bancário brasileiro ao IFRS, 2010. Isto limitou tanto para a população como a análise, dado a não normalidade da amostra. Estudos que se estendam aos anos de 2011 e 2012 e que envolvam séries temporais ou outros métodos estatísticos de análise podem apresentar resultados mais completos.

6 BIBLIOGRAFIA

AGOSTINO, M.; DRAGO, D.; SILIPO D. B. The value relevance of IFRS in the European banking industry, **Review of Quantitative Finance and Accounting**, Springer Science, 2011.

ALALI, A.; F, FOOTE P. S. The Value Relevance of International Financial Reporting Standards: Empirical Evidence in an Emerging Market. **The International Journal of Accounting**, p.47 85–108, 2012.

ALMEIDA F. L.; SILVEIRA, J. C.; LAMOUNIER, W. M. **Impactos dos Ajustes nas Demonstrações Contábeis Apresentadas ao Mercado Americano nos Preços de Ações de Empresas Brasileiras que Negociam ADR's Congresso USP de Contabilidade e Controladoria**. Disponível em: <http://www.congressousp.fipecafi.org/artigos102010/368.pdf>. 2010. Acesso em: 17 ago. 2012.

ÁLVARES, L. **Análise do Conteúdo e a Análise Documental**. Disponível em: <http://www.arestech.com/lillian/Analise/Modulo2/Aula21AnaliseDoConteudo.pdf>. Acesso em: 12 dez. 2012.

AMIR, Eli; HARRIS, Trevor S.; VENUTTI, Elizabeth. A Comparison of the Value Relevance of U.S. versus Non-US. GAAP Accounting Measures Using Form 20F Reconciliation. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 31. p. 203-264, 1993.

ASSAF NETO, Alexandre. **Contribuição ao Estudo da Avaliação de Empresas no Brasil – Uma Aplicação Prática**. Ribeirão Preto, FEA-RP/USP, 2003.

BACEN, Banco Central do Brasil. **Elaboração e Publicação das Demonstrações Financeiras**. Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/NXT/gateway.dll?f=templates&fn=default.htm&vid=nmsDenorCosif:idxDenorCosif>. Acessado em: 03 janeiro de 2013.

BALL, R. International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for Investors. **Accounting and Business Research. International Accounting Policy Forum**, p. 5-27. 2006.

BALL, R.; BROWN, P. An empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. **Journal of accounting research**, Chicago, p. 159-177, 1968. Disponível em: <http://www.chicagobooth.edu/pdf/BallBrown1968.pdf>. Acessado em: 12 outubro de 2011.

BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. **Journal of Accounting and Economics**, n. 29, p. 1-57, 2000.

BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality UK private firms: comparative loss recognition timeliness. **Journal of Accounting and Economics**, v. 39. 2005.

BALL, R. J.; ROBIN, A.; WU, J. S. Incentive versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v.36, p. 235-270, December, 2003.

BARTH, M. E.; BEAVER, W H.; LANDSMAN, W. R. **value relevance of Bank's Fair Value Disclosure Under SFAS 107**. The Accounting Review, Vol 71 n. 4, 1996.

BARTH, M. E.; BEAVER, W H.; LANDSMAN, W. R.; The relevance of value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 77-104, 2001.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R.; LANG, M. H. International accounting standards and accounting quality. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 3, p. 467-498, 2008.

BATISTELLA, F.D CORRAR, L. J. BERGMANN D. R.; AGUIAR, A. B. **Retornos de Ações e Governança Corporativa: Um Estudo de Eventos**, XII SEMEAD, UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO, 2009.

BEAVER, W. The information content of annual earnings announcements. **Journal of Accounting Research**, v. 6, p. 67-92, 1968.

BIO, Sérgio Rodrigues. **Sistemas de Informação: um Enfoque Gerencial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BINDER, J. J. The event study methodology since 1969, **Review of Quantitative Finance and Accounting**, 1998.

BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting numbers. *Journal of Accounting Research*, Chicago: University of Chicago, v. 6, n. 2, p. 159-178, Aut. 1968.

BROWN, Stephen; LO, Kim; LYS, Thomas. Use of R-squared in Accounting Research:

Measuring changes in value relevance over the last four decades. **Journal of Accounting & Economics**, Amsterdam, v. 28, n. 2, p. 83-115, dez. 1999.

BRUNI, A. L. **Risco, retorno e equilíbrio**: uma análise do modelo de precificação de ativos financeiros na avaliação de ações negociadas na Bovespa (1987-1996). Projeto de dissertação de mestrado apresentado à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1998.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Estudos de evento: teoria e operacionalização. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 1-20, jul.-set. 2003.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. Teoria e Evidência da Eficiência Informacional do Mercado de Capitais Brasileiro. **Caderno de Pesquisa em Administração da FEA/USP**, São Paulo, v. 10, n. 1, p. 41-55, 2003a.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Eficiência informacional do mercado de capitais brasileiro pós-Plano Real: um estudo de eventos dos anúncios de fusões e aquisições. **Rev. Administração**, São Paulo, v. 41, n. 1, mar.2006. Disponível em:<http://www.revistasusp.sibi.usp.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0080-21072006000100004&lng=pt&nrm=iso>. Acessado em: 22 janeiro de 2013.

CAMPBELL, J. Y.; LO, A. W.; MACKINLAY, A. C. **The econometrics of financial markets**. New Jersey: Princeton University Press, 1997.

CNF - Confederação Nacional das Instituições Financeiras. **Agenda legislativa do setor financeiro 2012**. 1. ed. Brasília, DF, 2012.

COSTA, J. I. P. da. **O Impacto da Adopção das IAS/IFRS nas Demonstrações Financeiras das Empresas Cotadas na Euronext Lisboa**. Tese (Mestrado em Contabilidade) Faculdade de Economia Universidade do Porto, 2008.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Resolução CFC nº1. 055/05** Disponível em: www.cpc.org.br/oque.htm. 2005.

CVM - Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: www.cvm.org.br. Acesso em: 12 jul de 2012.

DASKE, H.; HAIL, L.; LEUZ, C.; VERDI, R. Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. **Journal of Accounting Research**, v. 46, n. 5, 2008.

DeFOND, M.; HUNG, M.; SIQI LI, YINGHUA LI.; Does **Mandatory IFRS Adoption Affect Crash Risk?** Distinguished Lecture Series, School of Accountancy of W. P. Carey School of Business, Arizona State University 2012.

DING, Y.; STOLOWY H. Regulatory flexibility and management opportunism in the choice of alternative accounting standards: an illustration based on large French groups. **The International Journal of Accounting**, Elsevier, v. 38, n. 2, 2003.

DUPPRE, N. C. **Simplificando a elaboração do trabalho científico**. de 12/06/2012. Disponível em: http://elaboracaosimplificada.blogspot.com.br/2012/07/blog-post_12.html. Acessado em: dezembro de 2012.

ECCHER E. A.; RAMESH, K.; THIAGARAJAN, S. R. Fair value disclosures by bank holding companies **Journal of Accounting and Economics**, ed.22 p.79 117, 1996.

EASTON, Peter D.; HARRIS, Trevor S. Earnings as an Explanatory Variable for Returns. **Journal of Accounting Research**, v. 29, n. 1, Spring 1991.

ELBAKRY, A. E. M. **The Impact of IFRS Adoption on Stock Performance and Financial Indicators**: A Comparative Study between Germany and the UK; thesis submitted to the University of Plymouth, 2010.

FAMA, Eugene F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, v. 25, n. 2, p. 383–417, Maio de, 1970.

FÁVERO, L. P., BELIFIORI, P., DA SILVA, F. L. CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FIPECAFI; CVM. **Estudo Sobre as Diferenças e Similaridades entre as Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS e as Normas e Práticas Contábeis Brasileiras**. Disponível em: <http://ifrsreport.com/portal5/normas/>, 2008. Acessado em: 5 set. 2012.

FIPECAFI; ERNST YOUNG TERCO. **Análises sobre o IFRS no Brasil** - Edição 2012.

FUJI, A. H., Gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil. Dissertação de Mestrado. São Paulo: FEA/USP, 2004

GEBHARDT G.; NOVOTNY-FARKAS Z. Mandatory IFRS Adoption and Accounting Quality of European Banks, **Journal of Business Finance & Accounting**, forthcoming, 2010.

GUILFORD, J. P. **Fundamental statistics in psychology and education**. 4.ed. New York: McGraw-hill Book, 1950

HAIL, L.; LEUZ, C.; WYSOCKI, P. Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the U.S.: conceptual underpinnings and economic analysis. **Accounting Horizons**, v. 24, n. 3, p. 355-394, 2010.

HENDRINKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. Tradução: Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

HOLTHAUSEN, R. W.; WATTS, Ross L. **The Relevance of the Value-relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting**. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 3-75, 2001.

HUNG, M.; SUBRAMANYAM, K. R. Financial statement effects of adopting international accounting standards: the case of Germany. **Review of Accounting Studies**, v. 12, p. 623-657, 2007.

INSTITUTO BRASILEIRO DOS CONTADORES – IBRACON. **Pronunciamento NPC 14- Receitas, Despesas e Resultado**, 2001.

JOCHEM, L. IFRS. **Contabilidade para pequenas e médias empresas, curso de educação continuada**, CRC. PR, 2012. Disponível em: http://www.crcpr.org.br/new/content/download/eventos/2486/IFRS_EPC_2012.pdf. Acessado em: dezembro de 2012.

KADRI, M. H.; AZIZ, R. A.; IBRAHIM, M. K. Value relevance of book value and earnings: evidence from two different financial reporting regimes. **Journal of Financial Reporting & Accounting**, v. 7, n. 1, p. 1-16, 2009.

LIJING; BINGJIN-LI, The Value-Relevance of Fair Value Measures for Commercial Banks: Evidences from the Chinese Bank Industries. **International Research Journal of Finance and Economics**, 2010.

LIMA, J. B. N. **A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil**. 2010. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, FEA/USP, São Paulo, 2010.

LIRA, S. Araki, **Análise de Correlação: Abordagem Teórica e de Construção dos Coeficientes com Aplicações**. Dissertação (Engenharia dos Setores), Universidade Federal do Paraná, 2004

LOPES, A. B. **A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA**. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo. 2001

LOPES, A. B.; COSTA, F. M., **Ajustes aos US-GAAP: estudo empírico sobre sua relevância para empresas brasileiras com ADRs negociadas em bolsa de Nova Iorque**. *Revista Contabilidade & Finanças*, Edição 30 anos de Doutorado, p. 45-57, 2007.

LOPES, A. B.; SANT'ANNA, D. P.; COSTA, F. M. **A Relevância das Informações Contábeis na BOVESPA a partir do Arcabouço Teórico de Ohlson: avaliação dos modelos de Residual Income Valuation e Abnormal Earnings Growth**. *RAUSP*, v. 42, n. /4, p. 497-510, 2007.

MACKINLAY, A. C. Event Studies in Economics and Finance. **Journal of Economic Literature**. v. Xxxv, Mar. 1997, p. 13–39.

MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. A. V.; MURCIA, F. D.; MACHADO, M. R. **Análise do impacto da substituição da DOAR pela DFC: um estudo sob a perspectiva do Value-Relevance**. *Revista de Contabilidade e Finanças*, v. 22, n. 57, p. 299-318, 2011.

MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. A. V.; MACHADO, M. R. **Análise da Relevância da Informação Contábil no Brasil num Contexto de Convergência às Normas Internacionais de Contabilidade**. In: CONGRESSO NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS – ADCONT, 2, **Anais eletrônicos...**2011, Rio de Janeiro, Disponível em: <<http://www.facc.uffj.br/ocs/index.php/adcont/adcont2011/paper/view/341>> Acesso em: 27jan. 2012.

MORAIS, A. I.; CURTO, J. D. Accounting quality and the adoption of IASB – Portuguese evidence. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 19, n. 48, p. 103-111, 2008.

MORAIS, A. I.; CURTO, J. D. Mandatory adoption of IASB Standards: value relevance and country-specific factors. **Australian Accounting Review**, v. 19, n. 49, p. 128-143, 2009.

NARDI, P. C. C; NAKAO, S. H. . Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 20, p. 77-100, 2009

NBC-CTA 03 - Normas Brasileiras de Contabilidade. **Emissão do parecer de auditor independente sobre demonstrações contábeis individuais e consolidadas de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.** Disponível em: <http://www.cosif.com.br/mostra.asp?arquivo=nbc-cta-03>. Acesso em: dez. 2012.

NISKANEN, J.; KINNUNEN, J.; KASANEN, E. The value relevance of IAS reconciliation components: empirical evidence from Finland. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 19, p. 119-137, 2000.

OHLSON, J. A. Earnings, book values and dividends in equity valuation. **The Contemporary Accounting Review**, v. 11, nº 2, p. 661-687, 1995.

OSMA, B. G.; POPE, P. F. **Strategic balance sheet adjustments under first-time IFRS adoption and the consequences for earnings quality.** Disponível em <http://ssrn.com>, 2011

REZENDE, A. J; BATISTELLA, F. D.; DALMÁCIO, F. D.; BRITO, G. A. **S.A Relevância da Informação Contábil no Mercado de Ações Brasileiro: Uma Análise Informação Societária e Informação Corrigida**, ENANPAD, 2008

REZENDE, A. J. A relevância da informação contábil no processo de avaliação de empresas da nova e velha economia – uma análise dos investimentos em ativos intangíveis e seus efeitos sobre *Value Relevance* do lucro e Patrimônio Líquido. **Brazilian Business Review**, Vitória, v. 2, n. 1, p. 33-52, jan.-jun., 2005.

REZENDE, A. J. ; LOPES, A. B. **A relevância da informação contábil no processo de avaliação de empresas da nova e velha economia - uma análise dos Investimentos em ativos intangíveis e seus efeitos sobre value relevance do lucro e do patrimônio líquido.** In: 5º Encontro Brasileiro de Finanças, 2005, São Paulo. 5º Encontro Brasileiro de Finanças, 2005. v. 1. p. 1-20.

SIQUEIRA, F. J.; **Instituições Financeiras: Regimes Especiais no Direito Brasileiro, Publicações do Banco Central do Brasil**, sem data. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/ftp/textoliquidsiqueira.pdf>. Acesso em: 03 mar. 2013.

STRONG, N.; WALKER, M. **The explanatory power of earnings for stock returns**. *The Accounting Review*, v. 68, n. 2, p. 385-399, 1993.

VISHNANI, S.; SHAH, B. Kr. Value relevance of published financial statements – with special emphasis on impact of cash flow reporting. *International Research. Journal of Finance and Economics*, v. 17, p. 84-90, 2008.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. *The Accounting Review*, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.

YAMAMOTO, M. M.; SALOTTI, B. M. **Informação Contábil**: Estudos sobre a sua Divulgação no Mercado de Capitais. São Paulo: Atlas, 2006.