UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
Faculdade de Administração e Ciências Contábeis
Departamento de Contabilidade
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Gabriel Pereira de Araujo

BR-GAAP X IFRS: ERC E A INFORMATIVIDADE CONTÁBIL NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO BRASIL

Rio de Janeiro
2024

PÚBLICA

Gabriel Pereira de Araujo

BR-GAAP X IFRS: ERC E A INFORMATIVIDADE CONTÁBIL NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO BRASIL

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis

Orientador: Prof. Dr. Thiago de Abreu Costa

Rio de Janeiro

2024

PÚBLICA

Ficha catalográfica

PÚBLICA

Gabriel Pereira de Araujo

O BR-GAAP X IFRS: ERC E A INFORMATIVIDADE CONTÁBIL NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO BRASIL

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis

Rio de Janeiro, 19 de Novembro de 2024

_____

Prof. Dr. Thiago de Abreu Costa – Orientador

Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

_____

Prof. Dr. Ronan Reis Marçal – Membro Interno

_____

Prof. Dr. Marcielle Anzilago – Membro Externo

PÚBLICA

Dedico esse trabalho à minha família e aos grandes amigos, em especial Ísis Nascimento, por me apoiar e incentivar em todos os momentos, principalmente nas indecisões.

PÚBLICA

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus e aos meus antepassados, por me proporcionarem essa oportunidade e por me manterem centrado em meus objetivos.

Agradeço ao meu professor orientador Thiago Abreu, pela oportunidade de aprender seus ensinamentos, e estender meu conhecimento além de fronteiras que nunca imaginei. Ver tamanho domínio de conteúdos me traz grande inspiração para buscar ainda mais conhecimento. Pela orientação na presente pesquisa, agradeço pela dedicação de pelo menos dois anos, profissionalismo, rigidez necessária para a plena execução do trabalho, paciência, conhecimento compartilhado, enfim, por toda ajuda prestada.

A todos os professores que tive em toda minha vida acadêmica, em especial aos da UFRJ por todos os ensinamentos, profissionais e pessoais. Ao professor Ronan e a professora Marcielle, por contribuírem diretamente na melhoria deste trabalho, também ao professor Adolfo, pelo incentivo em integrar o programa de mestrado.

Ao meu Pai e minha Mãe pelos incentivos e caráter. Aos Demais familiares que independente, se participaram direta ou indiretamente, foram igualmente importantes em minha jornada.

A todos os meus amigos que souberam compreender minha ausência, aos conselhos fornecidos, além da amizade incondicional. Aos meus colegas de mestrado, em especial Rafael e a Dayane pela amizade. Sem isso, essa trajetória seria com certeza mais árdua.

PÚBLICA

Encontre a situação que gera seu problema e mude-a. Examine pontos onde você está travando. Você acha que depois de escrever uma versão de alguma coisa não vai poder mudá-la? Mude e veja o que acontece. Não vai acontecer nada de ruim. Você terá um texto melhor, o que não é nenhum problema. (BECKER, 2015, p. 10) - É melhor mesmo...

PÚBLICA

RESUMO

...

Palavras-chave:

PÚBLICA

ABSTRACT

....

Keywords:

PÚBLICA

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – CPCS aprovados pelo Banco Central do Brasil 24
Tabela 2 – Amostra da pesquisa 37
Tabela 3 – Relação esperada das variáveis independentes utilizadas na equação 3 41
Tabela 4 – Estatística Descritiva 44
Tabela 5 – Resultados da equação 47
Tabela 6 – Resultados dos testes relacionados a problemas econométricos para o modelo 48
Tabela 7 – Resultados do modelo estendido estimados por GLS 49

PÚBLICA

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3 – Brasil, Bolsa e Balcão

BACEN - Banco Central do Brasil

CMN – Conselho Monetário Nacional

COSIF - Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DRE – Demonstração do Resultado de exercício

ERC – *Earnings Response Coefficient*

FASB – *Financial Accounting Standards Board*

IASB – *International Accounting Standards Board*

IASC - *International Accounting Standards Committee*

IFRS - *International Financial reporting Standards*

PECLD - Perdas Esperadas para Créditos de Liquidação Duvidosa

PÚBLICA

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO **13**
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA 13
1.2 OBJETIVOS 16
1.3 RELEVÂNCIA E CONTRIBUIÇÕES 17
1.4 DELIMITAÇÃO E ESTRUTURA DO TRABALHO 18
2 REFERENCIAL TEÓRICO **19**
2.1 INFORMATIVIDADE CONTÁBIL 19
2.2 COMPARAÇÃO ENTRE MODELO SOCIETÁRIO (IFRS) E REGULATÓRIO (BACEN) 21
2.3 ERC 25
2.4 ESTUDOS ANTERIORES 27
3 METODOLOGIA **36**
3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA 36
3.2 AMOSTRA E COLETA DE DADOS 37
3.3 MODELO ECONOMÉTRICO 38
3.4 DADOS EM PAINEL 41
4 ANÁLISE DE RESULTADOS **44**
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA 44
4.2 ESTIMAÇÃO DE DADOS EM PAINEL 46
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS **51**
6. REFERÊNCIAS **53**

PÚBLICA

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

Segundo Macêdo et *al.* (2008), com o passar dos anos e com o dinamismo do mundo contemporâneo, percebe-se que aquele que detém informação encontra-se em uma posição mais favorável do que aqueles que não as detém.

O *International Accounting Standards Board (IASB),* em sua Estrutura Conceitual para relatórios financeiros (*The Conceptual Framework for Financial Reporting)*, ressalta que os relatórios devem conter informações úteis sobre a entidade, com o intuito de auxiliar os usuários externos na tomada de decisão. Macêdo et *al*. (2008) sugerem que a Contabilidade e a sociedade devem trabalhar de forma conjunta, visto que o trabalho da primeira possa suprir a necessidade informacional da segunda.

Conforme Sarlo Neto (2009), a relevância da Contabilidade está diretamente ligada à sua capacidade informacional, conceitualmente denominada "informatividade", isto é, o potencial que a informação contábil possui de influenciar as expectativas e tomada de decisão de seus usuários. Nesse sentido, os estudos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) são considerados seminais, pois evidenciaram a relevância da informação contábil ao demonstrarem a existência de uma correlação entre a divulgação dos relatórios contábeis e o preço das ações no mercado. A partir dessa fundamentação, o debate sobre a relevância da informação contábil se intensificou, devido a sua utilidade na previsão de fluxos de caixa futuros e análise de riscos, auxiliando a tomada de decisão dos investidores (Dumontier; Raffournier, 2002).

Ainda, diversos estudos identificaram associação entre as informações contábeis e o comportamento do mercado de capitais e das organizações, bem como auxiliam na mitigação de riscos dos investimentos, melhoram as decisões internas e dos investidores. Esses estudos também evidenciam que informações contábeis com maior qualidade ajudam a mitigar os problemas de assimetria da informação (Fama; Laffer, 1971; Collins; Kothari, 1989; Karuna, 2019; Dou; Wong; Xin, 2019).

Assim, o lucro líquido é uma ferramenta que auxilia na avaliação das organizações de tal modo que os usuários externos recorrem a essa informação para medir o potencial de geração de resultados e prever resultados futuros, assim como ponderar o risco de investimento. (Gao, Gao; Wang, 2017; Hendriksen; Van Breda, 1999).

De acordo com Paulo, Sarlo Neto e Santos (2012), o lucro apresenta a capacidade de modificar as expectativas dos investidores sobre os retornos futuros das ações, afetando o

PÚBLICA

valor de mercado da firma, visto que quanto mais tardia é a divulgação do lucro, seu conteúdo informacional tende a diminuir, em razão da existência de canais alternativos de veiculação desta informação. Ball e Brown (1968) constataram que os retornos das ações anteciparam os resultados, se ajustando gradualmente nos períodos adjacentes à divulgação das demonstrações financeiras.

Neste sentido, Martinez (2008), demonstrou que o mercado brasileiro reage de modo significativo a surpresas nos resultados, no caso de resultado negativo o mercado tende a antecipar o resultado dada a veiculação antecipada da informação por canais alternativos, enquanto para as positivas o mercado tende a estabelecer retornos muito acima do esperado, ou seja, retornos anormais positivos.

Vergini, Gorla e Klann (2015) apontam que eventos inesperados podem alterar as expectativas dos investidores, ocorrendo ajustes nos preços das ações. Assim, surge a oportunidade de medir o grau de relacionamento entre lucros inesperados (denominados lucros anormais) e os retornos das ações.

Portanto, a fim de estabelecer uma medida capaz de identificar o grau de relacionamento entre o lucro anormal e os retornos das ações das companhias, a literatura estabeleceu o *Earnings Response Coefficient* (ERC) que, por definição, mensura o adicional do retorno em resposta à parcela inesperada dos lucros divulgados pelas entidades. (Martinez, 2001; Ronen; Yaari, 2008). Sarlo Neto (2004) relata que por meio do ERC é possível verificar o impacto de uma nova informação divulgada, a qual os investidores ainda não conseguiram incorporá-la aos preços das ações.

Por se tratar de uma medida de qualidade mensurada a partir do lucro, o ERC pode ser influenciado por determinados fatores. Dechow et *al.* (2010) mencionam que o nível de qualidade das informações contábeis pode sofrer influência de vários aspectos, tais como características institucionais e organizacionais, sistema de governança, auditoria externa, perfil dos investidores e regulação contábil.

No Brasil a convergência aos padrões internacionais de contabilidade, especificamente aos padrões emitidos pelo *International Accounting Standards Committee* (IASC), por meio do *International Financial reporting Standards* (IFRS), ocasionou na criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), o qual teve atribuição deliberada pela lei 11.638/2007. O CPC compõe-se de integrantes de diversas entidades, ao passo que para emissão dos Pronunciamentos Técnicos conta com a participação de representantes convidados de órgãos reguladores, tais como Banco Central do Brasil (BACEN) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

PÚBLICA

Apesar dos órgãos reguladores serem convidados a participar do processo de convergência das normas ao padrão internacional, nem sempre todas as normas são por estes recepcionadas. Um exemplo disso é que a CVM aprovou todos os 49 pronunciamentos emitidos pelo CPC atualmente vigentes, enquanto o BACEN aprovou apenas 13 em seu padrão contábil regulatório, denominado Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF). Nesse sentido, diversos elementos contábeis são regulamentados e interpretados de forma distinta, tanto pelo BACEN (COSIF), quanto pelo padrão internacional IFRS, o que contribui para a divulgação de demonstrações com estruturas diferentes, com reconhecimento e mensuração distintos. Estas divergências entre os padrões Societários e Regulatórios podem gerar distorções no mercado e na informatividade e relevância de uma das principais informações contábeis, o Lucro. (Alves e Macedo, 2020).

Além disso, ao longo do período de convergência das instituições financeiras locais ao padrão internacional, o BACEN apresentou divergência quanto à aplicabilidade de alguns padrões, por exemplo a norma IFRS 9, que trata sobre instrumentos financeiros (Vasconcelos; Ferreira; Neto, 2020). Em complemento, Peasnell et *al*. (2000) Apontaram que a literatura sugere que a mensuração contábil de instituições financeiras diverge daquela das demais empresas.

Moraes (2022) analisou a relação entre a informação a valor justo e a acurácia da previsão de lucro pelos analistas financeiros, identificando que o uso do valor justo impacta positivamente na previsão dos lucros, corroborando a literatura. Ainda, segundo o autor (2022), a adoção das normas internacionais pode contribuir para a qualidade da informação contábil e, nesse sentido, diminuir a presença de lucros anormais.

Pesquisas recentes procuraram estabelecer um comparativo entre as informações contábeis Societárias e Regulatórias. Alves e Macedo (2020) realizaram uma comparação entre a qualidade dos lucros dos dois padrões contábeis, pelas óticas da tempestividade, relevância e persistência do lucro. Os autores (2020) concluíram que o lucro por ação no padrão IFRS é mais tempestivo e relevante, enquanto o lucro por ação no padrão GAAP-BACEN é mais persistente.

Feltes (2021) procurou analisar a diferença na persistência dos lucros dos bancos, tendo em vista a exclusividade do setor bancário em divulgar as demonstrações financeiras conforme o IFRS e segundo o GAAP-BACEN. Nesse sentido, entende-se que a adoção de mais de um padrão de demonstrações financeiras não têm implicações quanto à qualidade da informação contábil.

PÚBLICA

Com relação a literatura internacional, os trabalhos de Atwood et *al.* (2011), Sunder (2009), Jamal et *al.* (2008) e Kothari et *al.* (2010) revelaram evidências de que a informatividade dos relatórios contábeis não apresenta alterações no que diz respeito ao padrão adotado para sua divulgação.

Por outro lado, Liu e Sun (2015) e Barth et *al.* (2008) sinalizaram que a adoção ao padrão de divulgação do IFRS apresenta melhoria na qualidade dos relatórios, sobretudo no que se refere à comparabilidade, no contraste aos modelos de divulgação específicos de cada país incluído na pesquisa.

Outro aspecto avaliado foi a relevância da informação. Agostino et *al.* (2011) e Anandarajan et *al*. (2011), investigaram o *value relevance* das informações contábeis antes e após adoção das IFRS, sugerindo que a adoção das IFRS elevou significativamente o preço das ações das companhias bancárias europeias.

Em adição, existem estudos os quais confirmaram que a adoção das normas do IFRS repercutiu na redução da qualidade das informações contábeis na comparação com os padrões empregados por alguns países. (Artikis; Doukakis, 2010; Ahmed et *al*. (2013).

Diante do exposto, considerando a peculiaridade do setor bancário brasileiro, no que concerne à exigência de emissão obrigatória de demonstrações nos padrões GAAP-BACEN (Regulatória) e IFRS (Societária), com diferenças no tratamento dos instrumentos financeiros normatizados pelo IFRS 9 (CPC 48), podem existir diferenças significativas da qualidade da informação contábil, em especial acerca do lucro. Esta pesquisa pretende responder o seguinte problema: Quais são os níveis de informatividade dos lucros das instituições financeiras listadas no mercado de capitais seguindo o padrão contábil societário e o regulatório.

1.2 OBJETIVOS

O objetivo deste estudo consiste em identificar o nível de informatividade dos lucros divulgados pelas instituições financeiras listadas no mercado acionário, segundo o padrão contábil societário (GAAP-IFRS) e o regulatório (GAAP-BACEN), de modo a verificar, por meio da métrica do Coeficiente de Resposta ao Lucro (ERC), se existem diferenças na relação lucro divulgado e retorno das ações.

De modo a atender o objetivo geral do trabalho, foram construídos os seguintes objetivos intermediários:

- Analisar o Coeficiente de Resposta ao Lucro (ERC) das instituições financeiras a partir da divulgação das demonstrações financeiras seguindo o GAAP-IFRS,

PÚBLICA

- Analisar o Coeficiente de Resposta ao Lucro (ERC) das instituições financeiras de capital aberto a partir da divulgação das demonstrações financeiras seguindo o GAAP-BACEN.

1.3 RELEVÂNCIA E CONTRIBUIÇÕES

Este trabalho evidencia uma abordagem inovadora no que tange às exigências de divulgação tanto pelo Bacen -GAAP quanto pelo IFRS -GAAP, optou-se por estudar as instituições financeiras, que são parte essencial do sistema econômico e constituem um setor altamente representativo no mercado brasileiro. Essas empresas possuem particularidades que demandam pesquisas específicas para avaliar os efeitos e impactos decorrentes da divulgação de dois tipos de relatórios, os quais apresentam diferenças na mensuração e divulgação de alguns itens, em especial no que diz respeito à divulgação de instrumentos financeiros. Nesse contexto, há poucos estudos que investigam especificamente esse setor (Hung et *al*., 2018), o que abre espaço para novas pesquisas que abordem essas empresas (Beuren; Moura; Theiss, 2016). Com relação a metodologia, os estudos anteriores buscaram evidenciar as principais diferenças entre os dois modelos ou relacioná-los com características como conservadorismo e *value relevance*, este trabalho propõe uma perspectiva centrada na informatividade dos lucros. (Morais et *al*., 2019; Baioco et *al*.,2013, Arruda et *al*., 2018; Marques, 2018; Feltis, 2021)

Nesse sentido, a escolha pela métrica do Coeficiente de Resposta ao Lucro decorre de sua capacidade de mensurar o retorno adicional em resposta ao componente inesperado dos lucros divulgados pelas empresas em suas demonstrações financeiras (Ronen; Yaari, 2008), ou seja, dada a possibilidade de diferenças entre os resultados divulgados e os esperados pelos investidores, é necessária medir o grau de relacionamento entre o lucro anormal e os retornos das ações, provocados pela sua divulgação. Sendo assim, o estudo torna-se importante, uma vez que auxilia os usuários da informação contábil (investidores) que buscam informações que melhor evidenciam a realidade econômico-financeira das entidades para tomada de decisões, onde é possível avaliar qual modelo pode produzir informações com maior capacidade informacional para tais usuários. (Dantas et *al.*, 2010)

Por outro lado, o estudo pode contribuir com a necessidade de o Banco Central identificar a real necessidade manter o modelo de divulgação Bacen-Gaap, tendo em vista os elevados custos para a divulgação desse modelo para as entidades e para o órgão regulador. (Lima Duarte et *al*, 2017).

PÚBLICA

Por fim, ao utilizar essa métrica pretende-se contribuir para o assunto, também abordado por Pimentel (2009), Vergini, Gorla e Klann (2015), Alves e Macedo (2020) e Feltis (2021). Nesse sentido, espera-se avançar na literatura e promover discussões acerca do impacto da regulação na qualidade da informação contábil.

1.4 Delimitação e Estrutura do Trabalho

Este primeiro capítulo revela o problema e objetivos pretendidos, justificativas e contribuições almejadas. O segundo trata da revisão de literatura, estruturada em quatro seções: a) Relevância da informação contábil; b) Comparação entre o modelo Societário (IFRS) e o Regulatório (BACEN); c) modelo ERC; e d) Estudos Anteriores. Por sua vez, o da metodologia fornece as tipologias, identifica universo e amostra da pesquisa, assim como o modelo empregado e suas variáveis. Já o capítulo dos resultados apresenta as análises descritiva e as relacionadas ao modelo estatístico. Por fim, as conclusões, limitações e recomendações para outros estudos aparecem no capítulo das conclusões.

PÚBLICA

2 REFERÊNCIAL TEÓRICO

2.1 INFORMATIVIDADE CONTÁBIL

Sarlo Neto (2009) destaca que, na prática, o termo "conteúdo informativo" ou "capacidade informacional" é substituído por "informatividade" nas pesquisas que analisam a relação entre variáveis contábeis e de mercado. Assim, a informatividade refere-se à relação entre a informação contábil e os preços das ações, sendo frequentemente representada pela associação entre o retorno dos preços das ações e o lucro contábil. Quanto mais forte essa relação, maior é a informatividade do lucro divulgado pela contabilidade (Sarlo Neto, 2009). Além disso, em um mercado de eficiência semi-forte, o conteúdo informativo das informações contábeis sugere que os preços de mercado estão em equilíbrio, como se todos os agentes do mercado tivessem as mesmas informações, aversão ao risco e capacidade de interpretação e precificação da informação (Lopes; Iudicibus, 2012).

Diversas investigações sobre informatividade, no âmbito contábil, tradicionalmente adota o lucro como a variável principal a ser analisada, **i**sso se deve à sua relevância como informação contábil é crucial para os investidores durante o processo de tomada de decisão sobre investimentos no mercado de capitais (Watts; Zimmerman, 1990). Diversas informações apresentadas nos relatórios financeiros podem influenciar as decisões dos investidores, tornando o lucro líquido uma peça-chave nesse cenário (Ball; Brown, 1968).

Os estudos de Ball e Brow (1968) e Beaver (1968) partem da premissa de que a divulgação de números contábeis que incorporam informações ainda não conhecidas pelo mercado pode ajustar os preços das ações. Isso ocorre devido às alterações nas expectativas futuras no fluxo de caixa das empresas geradas pela revelação de novas informações. A partir dessa perspectiva, pesquisas anteriores destacaram a influência e relevância das informações contábeis como determinantes nas decisões de seus usuários, conferindo à contabilidade uma perspectiva informacional (Watts; Zimmerman, 1990; Sarlo Neto et al., 2003; Silva et al., 2015). Essas pesquisas também identificaram de que maneira as informações contábeis são úteis para a tomada de decisão dos investidores, considerando variáveis macroeconômicas e específicas da empresa (Dantas; Medeiros; Lustosa, 2006).

De acordo com Barth, Beaver e Landsman (2001), o termo "relevância da informação contábil" foi introduzido no estudo de Amir, Harris e Venuti (1993) ao investigar a associação entre as reações do mercado e as informações contábeis. Contudo, as pesquisas fundamentais que exploram a relação entre variáveis contábeis e o mercado foram conduzidas por Ball e Brow (1968) e Beaver (1968), utilizando o método de estudo de eventos.

PÚBLICA

A estreita relação entre contabilidade e mercado sugere que alterações em variáveis contábeis resultarão em variações nos preços das ações (Sarlo Neto, 2009; Lopes, 2012; Silva et al., 2015). Sarlo Neto (2004), ao analisar o impacto da divulgação dos resultados contábeis, enfatiza a relevância dessa divulgação como fonte de informação para os investidores no mercado de capitais brasileiro, considerando classes de ações, regulamentação específica e tipo de controlador.

Sarlo Neto, Galdi e Dalmácio (2009) indicam que vários estudos confirmam que a divulgação dos lucros contábeis afeta os preços das ações, embora não haja uma correlação perfeita. Brugni et al. (2012) destacam que a interação entre o lucro e outras informações contábeis pode aprimorar a capacidade informacional. Nesse contexto, a relação entre o lucro contábil e o retorno das ações considera o retorno como uma variável explicada pelo lucro contábil, permitindo identificar o poder explicativo da informação contábil sobre a variação dos preços das ações (Francis; Schipper, 1999; Bushman; Piotroski; Smith, 2004; Sarlo Neto, 2009; Silva et al., 2016).

Haw et al. (2012) argumentam que a comparabilidade pode influenciar a informatividade dos preços das ações, expandindo as informações disponíveis aos investidores. Empresas com maior comparabilidade devem ter preços de ações mais informativos, permitindo aos investidores antecipar o desempenho futuro da empresa (Haw et al., 2012). Segundo Durnev et al. (2003), a comparabilidade auxilia os investidores na compreensão de informações específicas da empresa, sendo útil ao avaliarem investimentos alternativos. A comparabilidade também desempenha um papel na melhoria da eficiência da alocação de capital, uma vez que preços mais informados facilitam a alocação eficiente de recursos.

Nessa perspectiva, outras variáveis contábeis podem influenciar a relação entre a informação contábil e os preços das ações, usando o lucro como proxy para analisar essa relação e contribuir para a explicação dos preços das ações (Lopes, 2012). Portanto, pode-se presumir que o aumento na comparabilidade das demonstrações financeiras e a consequente melhoria na utilidade da informação têm um impacto positivo na informatividade dos preços das ações das empresas.

Pesquisas recentes tem documentado uma perda de relevância informacional nos lucros contábeis (Cardoso e Britto, 2024). Todavia, Barth et. Al (2023) discorrem que está ocorrendo uma transição de uma economia industrial para uma nova economia, baseada em serviços e tecnologia da informação. Assim, não é que a informação contábil está perdendo

PÚBLICA

relevância, mas que o seu valor pode estar mais relacionado a ativos intangíveis, oportunidades de crescimento e medidas alternativas de desempenho das organizações.

Nesse sentido, recentemente, no âmbito nacional, Cardoso e Britto (2024) estudaram a informatividade do ativo contábil, e identificaram que a informatividade do ativo é relevante e negativamente associada ao risco sistemático das empresas brasileiras, ou seja, as informações sobre ativo contábil são úteis para os usuários estimarem o valor intrínseco das empresas.

Ao investigar a remuneração dos acionistas (Silva et al, 2023) constataram que a remuneração total dos acionistas, os dividendos e a remuneração futura contribuem positivamente para capacidade informacional dos lucros contábeis para explicar o retorno das ações, enquanto os juros sobre capital próprio e as remunerações passadas não contribuem para capacidade informacional dos lucros contábeis, dado que já foram refletidos nos preços das ações em momento oportuno antes da divulgação das Demonstrações Financeiras.

2.2 COMPARAÇÃO ENTRE O MODELO SOCIETÁRIO (IFRS) E O REGULATÓRIO (BACEN)

Com a globalização da economia e a expansão dos mercados, as empresas precisam preparar suas demonstrações contábeis de acordo com padrões uniformes e consistentes. Isso garante que proprietários, gestores, investidores e outras partes interessadas em todo o mundo possam basear suas decisões em informações transparentes, confiáveis e comparáveis (Antunes et al., 2007). A necessidade de padronização é justificada pelo fato de que diferentes práticas contábeis entre países podem levar a registros distintos de transações similares, prejudicando a análise financeira internacional e os investimentos. Nesse cenário de globalização, surgiram as normas internacionais de contabilidade (IFRS) emitidas pelo IASB.

A transição da contabilidade brasileira em direção aos Padrões Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS), estabelecidos pelo International Accounting Standards Board (IASB), teve início com a promulgação da Lei nº 11.638/2007. Segundo Antunes et al. (2007), os padrões IFRS fundamentam-se mais em princípios do que em regras, sendo a aplicação prática desses princípios orientada por diretrizes estabelecidas em uma estrutura conceitual.

Os padrões contábeis abrangem as escolhas das empresas em relação ao reconhecimento, mensuração e evidenciação dos eventos econômicos. Quando aplicados com integridade pelos preparadores das demonstrações contábeis (DeFond; Hu, Hung; Li, 2011),

PÚBLICA

esses padrões têm o potencial de influenciar a qualidade dos relatórios financeiros (Fields; Lys; Vincent, 2001).

Em uma perspectiva mais abrangente, a adoção do novo padrão contábil foi preconizada como um instrumento de convergência global nos padrões contábeis, simplificando o acesso e a compreensão das informações contábeis por parte de usuários em países que tenham adotado essas normativas. Antunes et al. (2012) destacam que as demonstrações contábeis desempenham um papel crucial como a principal fonte de informações econômico-financeiras das empresas, destinadas a uma ampla gama de usuários em seus processos decisórios. A normatização contábil, de acordo com os autores, visa assegurar que as informações divulgadas sejam compreensíveis, relevantes, confiáveis e passíveis de comparação.

A natureza baseada em princípios das IFRS aumenta a complexidade do sistema contábil, exigindo maior julgamento por parte dos gestores na elaboração das demonstrações financeiras (Lourenço e Branco, 2015). Segundo Ball (2006), o padrão internacional tem a capacidade de refletir ganhos e perdas econômicos de forma mais imediata e informativa, fornecendo informações de alta qualidade. Isso ocorre porque os critérios de reconhecimento e mensuração se alinham melhor com a realidade econômica das empresas.

No entanto, o aumento da necessidade de julgamento (especialmente devido ao uso do valor justo) pode ter consequências negativas na qualidade dos demonstrativos contábeis, afetando o processo decisório dos usuários das informações financeiras. Isso se deve à maior margem de escolha concedida aos gestores ao aplicar diferentes critérios contábeis (Chan, Lin e Mo, 2010). Isso pode permitir que os gestores usem a discricionariedade das normas IFRS para gerenciar o lucro, tornando-o mais volátil.

Portanto, se os gestores usarem a discricionariedade das IFRS de maneira a transmitir informações pertinentes, os lucros relatados sob essas normas podem ser mais consistentes e estar mais alinhados com os fluxos de caixa futuros. No entanto, se os gestores usarem essa maior flexibilidade para relatar lucros de forma otimista ou oportunista, com base em objetivos individuais, isso pode resultar em lucros menos estáveis e menos conectados com os fluxos de caixa futuros, em comparação com outras normas (Atwood et al., 2011).

Nesse sentido o processo de convergência às normas internacionais para as instituições financeiras teve início em 2009 impulsionado pelo BACEN. Através da resolução 3.786/2009, as instituições financeiras brasileiras foram obrigadas a divulgar suas demonstrações de acordo com as IFRS. No entanto, a adoção das IFRS, que baseiam a mensuração em valor justo, gerou preocupações nas instituições financeiras ao redor do mundo, especialmente em

PÚBLICA

relação aos instrumentos financeiros, que compõem a maior parte dos balanços dessas empresas (Barth et al., 2014). Além disso, Lim, Lim e Lobo (2013) destacam que o valor justo foi visto por muitos banqueiros como um fator amplificador da crise global de 2008.

De acordo com Diamond e Dybvig (1983), a alavancagem e o risco das instituições financeiras não são completamente observáveis. A mensuração do valor e risco da exposição dos bancos é complexa quando eles possuem ativos ilíquidos, como empréstimos comprometidos, créditos, operações de securitização e derivativos. Nesse sentido, a regulação por si só não é suficiente para manter os níveis de risco; técnicas sofisticadas como o Value at Risk também são necessárias (Acharya; Ryan, 2016).

No contexto brasileiro, as instituições financeiras, que abrangem bancos múltiplos, comerciais, de investimento, de desenvolvimento, cooperativas de crédito, sociedades de arrendamento mercantil, de crédito, financiamento, investimento, crédito imobiliário e associações de poupança e empréstimo, estão sujeitas à regulamentação do Banco Central (Farias et al., 2014). Historicamente, o setor financeiro sempre manteve um conjunto de normas contábeis distinto em comparação a outras instituições não financeiras. Esse conjunto específico de normas é baseado no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), seguindo o padrão BR-GAAP (Princípios Contábeis Brasileiros Geralmente Aceitos), conforme as diretrizes contábeis estabelecidas pelas Leis nº 4.595/64 - Lei do Sistema Financeiro Nacional - e nº 6.404/76 - Lei das Sociedades por Ações.

Contudo, o órgão regulador sempre demonstrou apoio à convergência com as normas internacionais. Através do Comunicado nº 14.259/2006, o Banco Central apresentou diretrizes para a convergência das normas contábeis nacionais com as normas internacionais. O documento destaca os benefícios da adoção das normas internacionais, ressaltando a importância da qualidade, transparência e comparabilidade das demonstrações contábeis das instituições financeiras. Ele enfatiza a credibilidade e a simplificação do monitoramento da situação econômico-financeira e do desempenho das instituições, o que viabiliza a otimização da alocação de capital e a redução de custos de captação e operacionais. Isso, por sua vez, elimina a necessidade de preparar múltiplos conjuntos de demonstrações contábeis.

Após a promulgação da Lei nº 11.638/2007, o Conselho Monetário Nacional (CMN) emitiu o Comunicado nº 16.669/2008, que estabelece um cronograma para a adaptação do Cosif aos Pronunciamentos Técnicos (CPCs) - normas brasileiras alinhadas com as IFRS. No entanto, o comunicado destaca a importância de que as instituições financeiras observem "as normas contábeis estabelecidas pelo CMN e pelo Banco Central, consolidadas no Cosif". No ano subsequente, foi introduzida a Resolução Bacen nº 3.786/2009, que aborda a elaboração e

PÚBLICA

divulgação das demonstrações contábeis consolidadas, utilizando o padrão contábil internacional estabelecido pelo IASB.

Apesar dessas medidas, até o 2023, o Banco Central aprovou apenas treze CPCs para serem incorporados ao Cosif, conforme apresentado no Quadro 1:

Tabela 1 - CPCs aprovados pelo Banco Central do Brasil

Norma Bacen	Data	CPC	Conteúdo
Resolução 3.566	29/05/2008	1	Redução ao Valor Recuperável
Resolução 3.604	29/08/2008	3	Demonstração dos Fluxos de Caixa
Resolução 3.750	30/06/2009	5	Partes Relacionadas
Resolução 3.823	16/12/2009	25	Provisões, Contingências Passivas e Ativas
Resolução 3.973	26/05/2011	24	Eventos Subsequentes
Resolução 3.989	30/06/2011	10	Pagamento Baseado em Ações
Resolução 4.007	25/08/2011	23	Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificação de Erro
Resolução 4.144	27/09/2012	0	Estrutura Conceitual
Resolução 4.424	25/06/2015	33	Benefícios a Empregados
Resolução 4.967	25/11/2021	28	Propriedades para Investimento
Resolução 4.818	29/05/2020	41	Resultado por Ação
Resolução 4.924	24/06/2021	46	Mensuração do Valor Justo
Resolução 4.924	24/06/2021	47	Receita de Contrato com Cliente

Fonte: Adaptado de Marques, 2018.

Um estudo de J.R Barth, Caprio Jr e Levine (2013) avaliou a regulamentação em 180 países entre 1999 e 2011. Eles identificaram a heterogeneidade nas políticas regulatórias em todo o mundo, sugerindo que são necessárias pesquisas futuras para entender o impacto dessas diferenças. Christensen et al. (2016) revisaram como o uso da informação contábil em contratos aumenta a eficiência na contratação. Eles concluíram que a qualidade das demonstrações contábeis é fundamental para a eficiência do mercado e influência até mesmo mecanismos não diretamente relacionados ao mercado, como a limitação de dívidas e problemas de risco excessivo.

Ribeiro (2023), analisou os efeitos do padrão contábil utilizado para preparação e divulgação das demonstrações financeiras de empresas não americanas listadas na NYSE© e NASDAQ©, onde verificou que a adoção do IFRS teve impactos positivos na qualidade informacional das demonstrações financeiras. No que tange o mercado japonês, Williams (2023) identificou que a divulgação em IFRS-GAAP tem maior relevância do que o padrão nacional. Já na Europa, Cualain e Tawiah (2022), realizaram constataram que não há um consenso quanto a melhoria na informatividade contábil a partir da adoção do IFRS-GAAP.

PÚBLICA

2.3. EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC)

O *Earnings Response Coefficient* (ERC) é uma medida que busca estimar o grau de relacionamento entre um lucro denominado anormal e o retorno das ações, provocados pela sua divulgação (Machado, 2018). Essa métrica é frequentemente quantificada por meio da inclinação do coeficiente de retorno anormal e da regressão de lucros inesperados. Seu propósito é avaliar a qualidade dos ganhos com base na resposta do mercado às divulgações de informações relacionadas aos lucros (Cho e Jung, 1991). A medida da capacidade de resposta do investidor aos lucros, geralmente representada pelo ERC, tem sido aplicada para testar diversas suposições sobre os fatores que influenciam a informatividade dos ganhos, incluindo os impactos das escolhas contábeis (Dechow; Ge; Schrand, 2010; Mazzioni, 2015).

A justificativa subjacente é que os investidores não têm uma visão direta da qualidade dos ganhos existentes. Em vez disso, eles devem confiar em uma avaliação subjetiva do contexto dos ganhos para formar suas expectativas. Empresas com incentivos mais elevados geram uma percepção ampliada de incerteza em torno dos ganhos e uma maior fusão de informações, tanto entre os investidores quanto entre esses e as instituições financeiras (Diether; Malloy; Scherbina, 2002; Bhattacharya; Daouk; Welker, 2003; Johnson, 2009; Mazzioni, 2015).

Dado que o setor bancário é mais estritamente regulamentado em comparação com outros setores, o comportamento dos investidores em relação à reavaliação dos preços das ações com base em divulgações de ganhos é de particular importância nesse contexto. Essa dinâmica tem recebido atenção substancial. (Ariff e Cheng, 2011). Enquanto a receita da maioria dos bancos é composta principalmente por receitas de juros e outros elementos não financeiros, que podem ser desmembrados, as receitas de setores não bancários são mais intrincadas. As reações dos preços das ações às divulgações de ganhos são capturadas por meio do ERC (Rose, 1989; Coelho, 2020).

O ERC tende a ser mais baixo para empresas que apresentam perdas, o que se alinha com a ideia de que as perdas não transmitem informações significativas sobre os fluxos de caixa futuros. Esse padrão é coerente com a opção de abandono que os bancos têm, o que os leva a não persistir em atividades que resultam em prejuízos (Hayn, 1995). Apesar dessa relação estar em sintonia com o ERC como um indicador de lucros inesperados, as descobertas de Li e Zheng (2010) sugerem que os investidores tendem a superestimar as perdas, indicando uma expectativa de reversão mais rápida do que a que realmente ocorre. A persistência dos lucros é uma característica sólida relacionada aos fundamentos das empresas

PÚBLICA

e, indiretamente, evidencia o ERC como um indicador de lucros inesperados (Imhoff Jr, 1992).

Evidências mais substanciais relacionadas ao ERC são oferecidas por Liu e Thomas (2000) e Mazzioni (2015), os quais estabelecem uma associação positiva entre o ERC e a persistência dos lucros. Isso sugere que ganhos mais persistentes têm implicações mais significativas para os recursos financeiros futuros, uma relação que pode estar ligada ao desempenho fundamental da empresa (Kormendi e Lipe, 1987). Estudos de Dawar (2014), Machado (2018) e Aguguom e Salawu (2019) relatam que, ao examinar a relação entre a persistência dos lucros, os preços das ações e o ERC, a persistência dos lucros contribui positivamente para o ERC. Isso é respaldado por pesquisas anteriores de Jang, Sugiarto e Siagian (2007) e Murwaningsari (2008), indicando que uma maior persistência promovida pelos bancos resulta em uma melhor qualidade e crescimento dos lucros.

Uma diminuição do ERC sugere uma relutância em negociar com base nas informações dos ganhos e um aumento no uso de outras fontes de dados, especialmente entre os investidores menos informados (Easley; O'Hara, 2004; Barniv; Cao, 2009).

Nesse sentido, dado a divulgação das Demonstrações Financeiras por ambos os modelos, o coeficiente de resposta ao lucro (ERC), é o Beta da varíavel lucro na regressão de retorno:

$$Rt = \alpha + ERC \times Lucro + \varepsilon t \quad (1)$$

Onde:

Rt = retorno (ou preço) das ações no mercado;

a = intercepto;

ERC = coeficiente de resposta aos lucros;

$Lucrot$ = Lucro líquido do período t;

εt = Componente de erro no modelo.

Ou seja, de acordo com o modelo, o ERC irá mensurar o efeito de cada lucro reportado seja pelas normas IFRS ou pelas normas Bacen, sobre o retorno dos preços das ações. Vale ressaltar que utilizando esse coeficiente (ERC) é possível mensurar a relação entre os retornos e os lucros anormais em duas dimensões: direção e magnitude (Sarlo Neto, 2004; Ronen; Yaari, 2008).

A primeira se verifica através do sinal apresentado pelo coeficiente. Registrando a direção dos retornos em relação à divulgação dos lucros anormais. Uma vez que se observa

PÚBLICA

que os retornos seguem a mesma direção dos lucros anormais, essa dimensão possibilita constatar que ambos são influenciados pelos mesmos fatores e demonstrar a relevância da informação contábil.

A segunda, representa o tamanho da relação entre os retornos anormais e os lucros anormais. Pois a comprovação da relevância das informações contábeis não significa que os retornos das empresas respondem da mesma forma em relação à sua divulgação, seja por apresentarem características distintas, ou influenciadas de forma diferente.

2.4 ESTUDOS ANTERIORES

Diversos estudos se propuseram a estudar a qualidade dos lucros das empresas, no qual uma primeira perspectiva da literatura sugere que esse fator não está relacionada aos padrões contábeis estabelecidos. Em outras palavras, estudos que apresentam essas descobertas demonstram que as informações divulgadas nos relatórios financeiros não apresentam melhorias na qualidade, independentemente dos padrões adotados. Estudos de Atwood et al. (2011), Sunder (2009), Jamal et al. (2008) e Kothari et al. (2010) se alinham com essa direção de pesquisa.

Atwood et al. (2011) conduziram uma pesquisa com base em uma amostra de empresas de 33 países para investigar possíveis diferenças na qualidade dos relatórios ao comparar empresas que seguem os padrões IFRS com empresas que usam o US GAAP ou padrões locais. Os autores não encontraram diferença significativa na persistência dos lucros ao considerar a adoção de diferentes padrões pelas empresas da amostra do estudo.

Sunder (2009) também argumenta que os padrões contábeis podem não ter implicações na qualidade das informações e, portanto, a convergência pode não necessariamente resultar em melhorias nesse aspecto. Apesar de um consenso de que padrões baseados em princípios são preferíveis em relação a padrões baseados em regras, o autor sugere que esse consenso pode prejudicar a evolução das práticas contábeis e desencorajar a busca por métodos contábeis que aprimorem a qualidade dos relatórios.

Além disso, Jamal et al. (2008) destacam que as pesquisas não oferecem evidências conclusivas sobre qual padrão reflete uma melhor qualidade nos relatórios, se o US GAAP ou o IFRS. Como resultado, devido à falta de conhecimento sobre a abordagem que promove uma melhor qualidade nos relatórios, os autores propõem que a concorrência entre padrões pode ser a opção preferível.

PÚBLICA

Ao contrário do exposto anteriormente, outros estudos na literatura indicam que os padrões contábeis têm implicações em certos aspectos da qualidade das informações. Esses estudos demonstram que o processo de convergência para normas internacionais trouxe benefícios, levando a uma melhoria na qualidade dos relatórios, especialmente em termos de comparabilidade. Portanto, a convergência para as normas internacionais proporcionou vantagens aos usuários externos em sua tomada de decisões. Essa perspectiva é apoiada pelos trabalhos de Liu e Sun (2015), Barth et al. (2008) e Ribeiro et al. (2016).

Barth et al. (2008) tinham como objetivo identificar se a aplicação das normas internacionais de contabilidade está relacionada a uma maior qualidade das informações. Usando uma amostra de empresas de 21 países que seguem as normas internacionais, os autores descobriram que essas empresas apresentam menos gerenciamento de resultados, reconhecimento de perda mais oportuno e maior relevância dos valores contábeis. Portanto, as descobertas da pesquisa indicam que as empresas que adotam normas internacionais experimentam uma melhoria na qualidade contábil.

Da mesma forma, Liu e Sun (2015) examinaram uma amostra de empresas canadenses para identificar se a adoção de normas internacionais afetou a qualidade dos lucros. Suas descobertas sugerem que, após a adoção das IFRS, as empresas apresentaram lucros mais persistentes. Consequentemente, a convergência para o padrão internacional resultou em uma melhoria na qualidade dos lucros reportados por essas empresas.

Além disso, o estudo de Ribeiro et al. (2016) investigou o impacto da flexibilidade regulatória contábil no Brasil na comparabilidade dos relatórios financeiros. Os autores documentaram um aumento na comparabilidade durante o período de transição regulatória no país, concluindo que o aumento da discricionariedade gerencial devido a uma maior flexibilidade nos padrões contábeis não diminuiu a comparabilidade dos relatórios financeiros das empresas brasileiras.

Uma terceira perspectiva na literatura afirma que a adoção das IFRS não resultou em melhorias relacionadas à qualidade dos relatórios financeiros; ao contrário, comprometeu a qualidade das informações contábeis devido à sua discricionariedade, especialmente no que diz respeito ao uso do valor justo. Os estudos de Artikis e Doukakis (2010), Marçal e Macedo (2019) e Ahmed et al. (2013) se enquadram nessa direção de pesquisa.

Artikis e Doukakis (2010) examinaram a influência das normas IFRS na persistência dos lucros e seus componentes. Usando uma amostra de empresas listadas na Bolsa de Valores da Grécia, os autores observaram que as normas internacionais não pareciam melhorar a persistência dos lucros e seus componentes.

PÚBLICA

Apoiando essa ideia, Ahmed et al. (2013), por meio de uma meta-análise, buscaram identificar os efeitos da adoção das IFRS nos relatórios financeiros, considerando a relevância do valor, a transparência dos lucros usando accruals discricionários e a qualidade das previsões de lucros feitas pelos analistas. Os resultados do estudo sugerem que a relevância do valor contábil do patrimônio líquido não aumentou em comparação ao período após a adoção das normas internacionais.

Seguindo essa linha de pensamento, Marçal e Macedo (2019) buscaram identificar o impacto dos accruals discricionários na persistência dos lucros das empresas brasileiras, considerando a adoção das normas internacionais. Os autores destacam que, diferentemente de pesquisas anteriores, a adoção das IFRS não resultou em mudanças na relação entre os accruals e a persistência dos lucros.

Nesse contexto específico do setor financeiro brasileiro, surge uma necessidade peculiar de dupla divulgação financeira, implementada através de modelos contábeis distintos. O primeiro modelo é formulado com base no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), sob a supervisão do Banco Central. O segundo modelo segue as normas internacionais de contabilidade. Esses modelos possuem prioridades divergentes: o Cosif atende principalmente aos interesses dos órgãos reguladores e de supervisão, visando à estabilidade e solidez do sistema, enquanto as normas internacionais priorizam as necessidades informacionais de investidores e credores (Cunha et al., 2016).

Corrêa e Szuster (2014) propuseram um estudo de caso para destacar as discrepâncias encontradas nos dois modelos de divulgação, utilizando os bancos Bradesco, Itaú Unibanco e Santander como base. No que se refere à estrutura do balanço patrimonial, a classificação dos ativos financeiros varia nos dois modelos. A aplicação do critério de perdas esperadas para créditos de liquidação duvidosa (PECLD) é realizada com base em classes de risco de acordo com a Resolução nº 2.682/1999 do Banco Central. No entanto, nas IFRS, apenas as perdas incorridas, e não as estimadas, são reconhecidas contabilmente. Em relação à divulgação de gerenciamento de riscos nas notas explicativas, as Resoluções nº 3.464/2007, nº 3.721/2009 e nº 4.090/2012 estabelecem a exigência de um conjunto de demonstrações resumindo a descrição de suas estruturas de gerenciamento de risco. Por outro lado, as IFRS requerem análises adicionais quantitativas.

Farias et al. (2014) investigaram os efeitos da adoção das normas internacionais na representação da posição patrimonial, econômica e financeira dos bancos listados na Bovespa. Usando uma amostra de 18 bancos para o ano de 2010, identificaram diferenças significativas nos indicadores de liquidez e na qualidade da carteira de crédito. Essas diferenças sugerem

PÚBLICA

que as demonstrações conforme as IFRS indicam menor liquidez e uma qualidade de carteira de crédito inferior em comparação com as demonstrações seguindo as normas do Banco Central. Além disso, observaram que as demonstrações sob as normas do Banco Central tendem a ser mais conservadoras em relação ao patrimônio líquido, possivelmente devido à preferência das normas brasileiras por minimizar desembolsos fiscais em vez de informar os investidores.

Cunha et al. (2016) se dedicaram a investigar qual dos dois modelos reflete de maneira mais relevante a característica do conservadorismo contábil condicional. Com base em uma amostra de 41 instituições, no período de 2010 a 2014, os resultados dos testes empíricos indicam que, nas demonstrações baseadas no padrão do Banco Central, as variações positivas no resultado contábil não demonstram persistência, contrariando as premissas do conservadorismo condicional. No entanto, eles identificaram traços conservadores nas demonstrações sob as IFRS. A conjunção dessas evidências leva à não rejeição da hipótese proposta na pesquisa, que sugere que as demonstrações baseadas nas IFRS apresentam um nível mais elevado de conservadorismo em comparação com as demonstrações seguindo as normas do Banco Central, contrariando os resultados de Farias et al. (2014).

Com relação ao conceito de relevância do valor em diferentes perspectivas no setor financeiro. Baioco et al. (2013) realizaram uma investigação sobre os efeitos da regulação dos mercados na suavização de resultados. As evidências sugerem que a regulação por certas agências reguladoras não criou incentivos para a suavização de resultados. Pelo contrário, setores não regulamentados apresentaram um grau mais elevado de suavização de resultados.

Venkatachalam (1996) explorou a relevância do valor das informações divulgadas sobre derivativos no contexto das decisões dos investidores. Sua pesquisa abrangeu 99 bancos nos anos de 1993 e 1994. Os resultados apontaram que as estimativas de valor justo dos derivativos contribuem para explicar as variações nos preços das ações dos bancos, trazendo um valor explicativo incremental.

Reforçando essa ideia, M. E. Barth et al. (1996) enfatizam a utilidade das informações sobre estimativas de valor justo. No entanto, eles ressaltam que, apesar de serem relevantes, essas informações possuem limitações. Eles observam que avaliar os empréstimos de um banco requer análises adicionais, como índices de saúde financeira, sensibilidade das taxas de juros dos empréstimos e inadimplência.

Eccher et al. (1996) examinaram a relevância do valor justo na mensuração de instrumentos financeiros. Sua amostra abrangeu a maioria dos bancos negociados publicamente. Os resultados indicaram que as diferenças entre o valor justo e o valor contábil

dos instrumentos financeiros estão associadas ao índice market-to-book (uma proxy para o valor). Por outro lado, Nelson (1996) analisou a aplicação do valor justo em bancos comerciais. Ela reitera a relevância do valor justo para títulos de investimento. No entanto, não encontrou evidências robustas de um aumento no poder explicativo ao divulgar o valor justo de empréstimos, depósitos, dívidas de longo prazo ou instrumentos financeiros fora do balanço.

Ahmed et al. (2006) investigaram como a avaliação de investidores em relação a instrumentos financeiros derivativos varia com base na divulgação ou reconhecimento dos valores justos desses instrumentos. Os resultados sugerem que o reconhecimento dos valores justos aumentou a transparência das informações sobre instrumentos financeiros derivativos. Em uma análise aplicada aos três níveis de valor justo, Song et al. (2010) concluíram, com base em uma amostra de 1.195 bancos entre novembro de 2007 e março de 2008, que os níveis 1 e 2 de valor justo possuem maior relevância do que o nível 3. Eles reafirmam a importância do valor justo, mas também alertam que a governança corporativa fraca pode reduzir essa relevância.

Em uma abordagem inovadora, W. Choi (2007) examinou a relação entre a dependência das empresas em relação aos bancos e a relevância do valor da demonstração do resultado de exercício (DRE) sob a perspectiva do conservadorismo. Ele descobriu que a relevância da DRE aumenta à medida que a dependência de empréstimos bancários cresce, sugerindo que a utilidade da DRE varia conforme a dependência bancária, o que influencia o conservadorismo. J. H. Choi et al. (2011) analisaram se o valor das informações de lucros e seus componentes mudou durante a crise financeira asiática nos anos de 1997 e 1998. Com base em mais de 10.000 observações-ano, eles concluíram que a crise resultou em uma diminuição da relevância do valor dos accruals, principalmente em países com instituições mais fracas e em empresas com maior assimetria informacional.

Agostino et al. (2011) investigaram a relevância do valor da informação contábil na indústria bancária europeia antes e após a adoção das IFRS. As evidências apontam que o setor foi impactado significativamente pela adoção das normas, especialmente pelo uso do valor justo. Eles constataram que o preço das ações aumentou após a adoção, indicando que as mudanças introduzidas pelas IFRS melhoraram o conteúdo das informações contábeis e aumentaram a transparência. No entanto, um aumento na transparência não necessariamente implica um aumento na relevância do valor. Anandarajan et al. (2011) expandiram a análise para além da transparência, investigando o papel das normas contábeis, legais, financeiras, corporativas e do ambiente bancário em termos de nível, tamanho, risco e organização, e

PÚBLICA

como isso afeta a relevância do valor. Eles concluíram que, em um nível macro, as diferenças nas formas de mensuração e o tipo de ambiente legal são os principais fatores que influenciam a relevância do valor.

Manganaris et al. (2015) investigaram a relação entre a relevância do valor da informação contábil e o conservadorismo condicional. Os resultados sugerem um aumento na relevância e uma diminuição do conservadorismo após a adoção das normas internacionais. Manganaris et al. (2016) expandiram a análise da relação entre conservadorismo contábil nos bancos e a relevância da informação contábil em um novo estudo, considerando outros parâmetros institucionais. Os resultados foram similares, indicando que a adoção das normas teve efeitos semelhantes. Fiechter e Novotny-Farkas (2016) exploraram se as diferenças institucionais entre países afetam a capacidade dos investidores de processar informações sobre valor justo. Eles descobriram diferenças nas taxas de desconto e que essa discrepância é atenuada em ambientes institucionais onde os investidores possuem maior experiência na mensuração do valor justo.

Morris et al. (2016) examinaram os determinantes econômicos da relevância do valor das provisões de empréstimos bancários durante a crise financeira. Sua amostra incluiu 5.187 bancos no período de 2006 a 2010. Os resultados indicaram um aumento substancial nas provisões durante a crise, mantendo-se uma relação modesta entre provisões e patrimônio líquido. Recentemente, Elbakry et al. (2017) investigaram as mudanças na relevância do valor da informação contábil antes e após a adoção obrigatória das IFRS na Alemanha e no Reino Unido, utilizando diversas metodologias. Com base no Modelo de Ohlson (1995), eles encontraram uma diminuição na relevância do valor contábil do patrimônio líquido. Por meio de outro modelo modificado, observaram uma relevância incremental dos lucros e do valor contábil nos dois países.

Em contextos nacionais, Chiqueto et al. (2015), Fé Junior et al. (2015), Sayed e Salotti (2015) e Grillo et al. (2016) merecem destaque. Sayed e Salotti (2015) analisaram as relações entre valores de mercado, patrimônios líquidos contábeis e o uso do valor justo como base única de mensuração para instrumentos financeiros em bancos listados na BM&FBovespa, LSE e Euronext. As evidências indicaram que o uso do valor justo como base de mensuração aproxima o valor contábil do patrimônio líquido do valor de mercado, ainda que de forma discreta. No entanto, contabilizar ou não o instrumento financeiro usando o valor justo não impactou o patrimônio líquido.

Fé Junior et al. (2015) buscaram verificar as reações do mercado de ações em torno da primeira divulgação em IFRS no ano de 2010. Dado que a divulgação em IFRS ocorreu

PÚBLICA

após a divulgação das demonstrações sob o padrão Bacen, eles isolaram o efeito das informações incrementais em relação ao que já havia sido divulgado em Bacen. Com base em uma análise de eventos, os resultados indicaram retornos anormais acumulados, sugerindo que a adoção das normas internacionais foi *value relevant* para os bancos analisados. Além disso, eles constataram que os retornos foram influenciados pelo risco, indicando que a adoção das IFRS pode ter melhorado a avaliação dos investidores em relação ao risco.

Chiqueto et al. (2015) investigaram se o valor justo dos títulos financeiros de bancos brasileiros é relevante para os investidores em tempos de crise. As evidências empíricas confirmaram a relevância do valor justo. Além disso, eles observaram que durante o período de crise, houve uma redução na relevância do valor justo, como previsto. Seguindo essa linha, Grillo et al. (2016) examinaram o efeito do uso do valor justo na mensuração de elementos patrimoniais sobre a relevância das informações contábeis. Utilizando o Modelo de Ohlson (1995), eles descobriram que o patrimônio líquido não se tornou mais relevante, possivelmente devido à subjetividade do valor justo em comparação com a maior objetividade do custo histórico.

Costa et al. (2009) examinaram se a regulação tem implicações no nível de conservadorismo das empresas brasileiras. Os resultados não forneceram evidências conclusivas de qualquer impacto na relação investigada. Portanto, uma regulação contábil mais restritiva não necessariamente leva a um aumento no conservadorismo das empresas estudadas.

Marques (2018) teve como objetivo comparar a relevância do valor das informações apresentadas em relatórios que seguem os padrões IFRS com aqueles que seguem os padrões BACEN. As descobertas da pesquisa implicam na necessidade de o Banco Central analisar minuciosamente a adoção das normas internacionais a fim de evitar custos adicionais de divulgação.

No contexto do Earnings Response Coefficient (ERC) e a informatividade dos relatórios financeiros, Imhoff e Lobo (1992) encontraram uma relação negativa entre os ERCs e a dispersão das previsões dos analistas, que interpretam como evidência de que ganhos de informatividade estão associados a menor incerteza inerente sobre os lucros e as informações que a empresa forneceu aos analistas.

Liu e Thomas (2000) afirmam especificamente que o ERC pode ser visto como uma medida de ganhos de maior informatividade. Eles mostram que o ERC (estimativa do coeficiente) e o R2 da regressão do ERC são afetados pela relação entre ganhos inesperados, medidos como ganhos reais para t menos a previsão de ganhos do período t em t-1, e revisões

PÚBLICA

da previsão de lucros para períodos futuros (FR), medidos usando informações disponíveis no tempo t.

Altamuro, Beatty e Weber (2005) mostram que as empresas que são obrigadas a mudar significativamente suas políticas de reconhecimento de receita por imposição normativa apresentam um declínio na informatividade dos lucros.

Collins e Salatka (1993) documentam um aumento nos ERCs de empresas multinacionais após a adoção do SFAS nº 52 (contabilização de ganhos e perdas de tradução), o que eles sugerem ter tornado os ganhos menos ruidosos, mas não necessariamente mais ou menos agressivos.

Loudder e Behn (1995) e Altamuro et al. (2005), sugerem que os ganhos medidos sob a política mais "agressiva", no sentido de que o reconhecimento de ganhos é mais cedo do que mais tarde ou o reconhecimento de despesas é atrasado, está associado a uma maior resposta do mercado. de qualidade inferior. Johnson (1999) mostra que a associação entre ganhos e retornos de ações é maior em expansões econômicas e menor em recessões econômicas. Este resultado levanta a questão de saber se é a componente de "retorno" dos ERC ou a componente de "ganhos" dos ERC que está a mudar. Se as estruturas de mercado e os padrões de precificação de ativos são variantes no tempo, pode-se observar a variação temporal nos ERCs na presença de qualidade estável dos ganhos (Hoitash; Krishnan; Sankaraguruswamy, 2002).

Francis, Schipper e Vincent (2005) constatam que os ganhos são menos informativos para empresas com ações de classe dupla. Uma análise mais aprofundada sugere que os mercados vêem os lucros das empresas com uma estrutura de classe dupla como menos credíveis, principalmente devido à separação dos direitos de voto dos direitos de fluxo de caixa, embora as empresas com ações de classe dupla também tendam a ter maior propriedade de gestão.

Francis, Schipper e Vincent (2002) encontraram uma associação transversal positiva significativa entre retornos anormais aos anúncios dos analistas (agregados sobre todos os anúncios anteriores ao anúncio dos resultados) e a resposta do mercado aos lucros do trimestre subsequente. As evidências sobre a associação entre retornos médios anormais e ERCs, no entanto, são mistas. Eles interpretam a totalidade de suas evidências como fornecendo pouco apoio para a visão de que as informações concorrentes dos analistas corroem a informatividade dos ganhos.

Chen, DeFond e Park (2002) constataram que, quando a informatividade dos lucros é baixa ou incerta, as empresas têm maior propensão a divulgar voluntariamente informações de

PÚBLICA

balanço em anúncios de resultados. Lougee e Marquardt (2004) documentam que as empresas com baixos ERCs históricos são mais propensas a divulgar voluntariamente lucros proforma. Um estudo, no entanto, constata que as empresas são mais propensas a emitir previsões gerenciais de lucros quando os lucros são mais informativos (Lennox e Park, 2006). Sua explicação para o resultado é que a propensão dos gerentes à previsão está aumentando na confiança do gerente sobre a precisão da previsão, dadas as preocupações com a reputação

No entanto no cenário brasileiro, torna-se evidente que a literatura sobre informatividade dos lucros a partir da métrica do ERC, ainda não abordou o contexto da divulgação em IFRS e Bacen-GAAP para as instituições financeiras brasileiras. No entanto, espera-se que, dado o foco das informações em IFRS nos interesses dos investidores e as informações em Bacen voltadas para a regulamentação, as normas internacionais sejam mais relevantes para os investidores ao tomarem suas decisões de mercado. Além disso, uma vez que as IFRS estão associadas a informações de maior qualidade, presume-se que os investidores considerarão essas informações para tomar decisões mais informadas, o que pode resultar em melhores decisões de investimento. Com base nesse raciocínio, as hipóteses seguintes foram formuladas:

H1: O Coeficiente de Resposta ao Lucro (ERC) tende a ser maior nas demonstrações contábeis divulgadas em IRFS do que em Bacen-GAAP.

PÚBLICA

3 METODOLOGIA

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa se caracteriza como descritiva, com abordagem quantitativa e foi realizada por meio de pesquisa documental, onde o objetivo principal é a descrição de características de uma população, fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis (Gil, 2008). Martins e Theóphilo (2009) afirmam que neste tipo de pesquisa, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles.

A abordagem quantitativa, com raízes no pensamento positivista, tende a enfatizar o raciocínio dedutivo, as regras da lógica e os atributos mensuráveis da experiência humana (Gerhardt e Silveira, 2009). Esta pesquisa emprega quantificação desde a coleta de informações até a análise final, utilizando técnicas estatísticas como o modelo de dados em painel.

A pesquisa documental vale-se de materiais que ainda não receberam nenhum tratamento analítico (Marconi; Lakatos, 2003; Gil, 2008). Os dados necessários como os lucros anuais, assim como o retorno das ações, foram retirados do banco de dados do Software Economática. Para posteriormente se calcular a variável independente (lucro anormal) e a variável dependente (retorno) utilizadas para calcular o ERC do modelo anteriormente apresentado no referencial teórico.

Mas como grande parte dos estudos, esta pesquisa também parte de uma característica básica que é a pesquisa bibliográfica para levantamento dos estudos relacionados ao tema de informatividade contábil. Essa abordagem inicial permite estruturar a pesquisa para o desenvolvimento teórico e analítico para dar suporte para a posterior utilização de análises empíricas (Lima, 2010).

Este estudo se insere no paradigma positivo, uma vez que estabelece hipóteses baseadas em teorias, principalmente da área de finanças. Através de testes empíricos verifica a adequação da realidade em relação aos pressupostos teóricos. Por isso, este estudo, além de seu atributo quantitativo-empírico verifica a adequação da realidade em relação aos pressupostos teóricos (Watts; Zimmerman, 1990).

Para os autores, as pesquisas são realizadas não só para previsão de eventos futuros, mas, também, para a compreensão dos fenômenos ocorridos utilizando dados passados, através de técnicas estatísticas e econométricas. Além disso, atribuem à teoria contábil o objetivo de explicar e prever a prática contábil.

PÚBLICA

Por fim, entende-se que a pesquisa é caracterizada como sendo ex-post-facto, pois apresentou um experimento que se realizou após os fatos (Gil, 2008), ou seja, depois que o processo de convergência já teve início, não oportunizando ao pesquisador nenhuma influência sobre os eventos.

3.2 AMOSTRA E COLETA DE DADOS

A população do estudo compreendeu as empresas do setor bancário listadas no Brasil, Bolsa, Balcão (B3) que possuem dupla divulgação das demonstrações financeiras: em normas IFRS e em norma Bacen-GAAP, durante o período de 2010 a 2023, a escolha do período se deve, a obrigatoriedade da divulgação das demonstrações financeiras em norma IFRS, a partir de 2010, conforme mencionado na Resolução nº 3.786/2009 e o marco final de 2023 ano das últimas informações. Inicialmente, a amostra dessa pesquisa correspondia os 25 bancos listados na B3 e que possuem informações divulgadas conforme o modelo contábil Bacen-GAAP. Cabe destacar que, buscando maior comparabilidade entre as observações, foram desconsiderados os bancos em que houve ausência de divulgação simultânea dos dois modelos contábeis para o período analisado, sendo excluídas as Entidades em que não fora localizado um tipo de demonstração. Além disso, empresas que apareceram mais de uma vez (ex: dois tipos de ações, ON e PN) tiveram sua ação de menor liquidez excluídas da amostra para não ocorrer em duplicidade. De tal forma, a amostragem final da pesquisa compreendeu os bancos que negociam ações no mercado acionário brasileiro e que apresentaram divulgação das demonstrações financeiras no padrão IFRS e no padrão Bacen- GAAP, ao longo de todo o período analisado.

A amostra final representa 76% da população da pesquisa, que era composta por 303 observações, onde 6 bancos foram retirados devido à ausência de dados, resultando em 19 bancos remanescentes que contam com 230 observações anuais possíveis. Na Tabela 1 são demonstrados os bancos que compõem a amostra da pesquisa.

Tabela 2 – Amostra da pesquisa

Instituições Financeiras			
Abc Brasil	Banco de Brasília	Banrisul	Banese
Alfa Financeira	BTG Pactual	Bradesco	Banestes
Banco Amazonia	Itaú	Banco do Brasil	Banco do Nordeste
Banco BMG	Banco Mercantil de Investimento	Banco Pine	Nubank
Banco Pan	Banco Mercantil do Brasil	Santander BR	

Fonte: Elaboração Própria

PÚBLICA

Foram coletados os dados anuais dos bancos utilizados para as variáveis do modelo foram extraídos do banco de dados do Software Economática®, para o BACEN- GAAP e do próprio site das empresas no caso da divulgação das informações financeiras pelo IFRS- GAAP, além disso, para tabulação e interpretação das informações apuradas será utilizado o software Microsoft Excel®, e para tratamento estatístico dos dados optou-se pelo uso do software GRETL.

3.3 MODELO ECONOMÉTRICO

A regressão testada baseia no modelo básico apresentado por Collins e Kothari (1989) e Ronen e Yaari (2008) e de sua forma estendida por Pimentel (2009), assim para tentar responder a *H1*, os coeficientes de resposta ao lucro (*ERC)* são obtidos a partir dos procedimentos adotados por Pimentel (2009) adaptado. Ainda, com o intuito de responder as hipóteses de pesquisa, foram inseridos ao modelo básico propostos variáveis de controle (ex: tamanho , oportunidade de crescimento, alavancagem, fator covid, controle do banco, Selic e risco), e a interação com o lucro anormal, para verificar o impacto da adoção do IFRS sobre o ERC, utilizou-se a métrica introduzida por Ball e Brown (1968) para se obter o lucro anormal (variável independente), assim como, o retorno das ações (variável dependente) usualmente empregado em pesquisas acadêmicas, os modelos podem ser observados a seguir:

$$Rit = \alpha 0 + \beta 1LAit + \varepsilon it$$

$$(modelo\ básico) \quad (2)$$

$$Rit = \alpha 0 + \beta 1LAit + \beta 3TAMit + \beta 4BETAit + \beta 5OCit + \beta 6LEVit + \beta 7COVit + \beta 8SELICit + \varepsilon it$$

$$(modelo\ estendido\ de\ Pimentel\ adaptado) \quad (3)$$

assim, tem-se:

R = retorno da ação da empresa i no período t

α = ERC

LA = lucro anormal da empresa i no período t

TAM = Tamanho da empresa i no período t

BETA = Risco Beta da empresa i no período t

OC = Oportunidade de crescimento da empresa i no período t

LEV = Alavancagem da empresa i no período t

PÚBLICA

COV = variável categórica, sendo atribuído 1 se o período compreender a sem pandemia do covid-19 e 0 para com pandemia.

SELIC = Taxa básica de juros.

ε = Erro

O modelo amplamente utilizado (Sarlo Neto, 2004; Sarlo Neto et al., 2005; Lima, 2010; Ariff et al., 2013) para calcular os lucros anormais postula que a melhor estimativa para o valor atual dos lucros é o seu valor anterior (por exemplo, ano anterior). De acordo com esse modelo, o valor estimado atual é idêntico ao valor do período anterior, e qualquer desvio entre o valor atual e o valor anterior é considerado como o erro de previsão. Dessa forma, os lucros anormais são calculados como a diferença nos lucros contábeis (lucro por ação - LPA) durante um período específico, ponderada pelo preço das ações no período anterior. Portanto, podemos afirmar que:

$$LA = \text{LA}_{\text{it}} = \frac{\text{Lucro}_{\text{it}} - \text{Lucro}_{\text{it}-1}}{Pt-1} \qquad (4)$$

Onde:

LA_{it} é o lucro anormal da ação i no período t; Lucro_{it} é o valor do lucro contábil da empresa i no período t; $\text{Lucro}_{\text{it-1}}$ é o valor do lucro contábil da empresa i no período t-1; e $Pt-1$ é o preço da ação no período anterior.

Além do lucro anormal, utilizou-se o retorno das ações no período t para posteriormente buscar-se o ERC, por meio da metodologia de Ball e Brow (1968). O retorno é tradicionalmente calculado da seguinte forma:

$$Rit = \frac{Pit - Pit-1}{Pit-1} \qquad (5)$$

onde,

R_{it} = taxa de retorno da ação i no período t - 1

P_{it} = preço da ação i na data t

P_{it-1} = preço da ação i na data t-1

As pesquisas de Atiase (1985), Easton e Zmijewski (1989), Barth, Landsman e Lang (2008), Pimentel (2009), de Almeida (2010), Gomes (2012), Grecco (2013), Reis (2014), Melo (2015) e Reis, Lamounier e Bressan (2015), destacam a importância da variável TAMANHO para isolar os efeitos que poderiam influenciar as variáveis independentes de

PÚBLICA

interesse. Conforme argumentado por Meli (2015), a abordagem de medição mais comumente utilizada para mensurar o tamanho é o logaritmo natural do Ativo Total da empresa, embora não haja consenso unânime na literatura. No entanto, Pimentel (2009) sustenta que o uso do logaritmo proporciona uma escala relativa similar, sem perda de variabilidade, desse modo a variável TAMANHO é obtida através da equação abaixo:

$$Tit = \ln\left(Ativo\ Total\ it\right) \qquad (6)$$

em que Tit é o tamanho da empresa i no período t.

A variável Oportunidades de Crescimento (OC) é o valor de mercado para o patrimônio líquido relativo ao valor contábil para o patrimônio líquido:

$$Valor\ de\ mercado = \frac{Valor\ de\ Mercado\ do\ Patrimônio}{Valor\ Contábil\ do\ Patrimônio} \qquad (7)$$

A oportunidade de crescimento é baseada nos estudos de Collins e Kothari (1989. A próxima variável é a Alavancagem (LEV), obtida através da divisão do passivo total pelo total de ativos.

$$LEV = \frac{Passivo\ total\ it}{Ativo\ total\ it} \qquad (8)$$

em que, LEV é a soma do passivo circulante e não circulante (dívida) dividido pelo ativo total da firma i no período t.

A variável no presente trabalho segue a apresentada por Pimentel (2009) realizado para empresas brasileiras e Hasanzade, Darabi e Mahfoozi (2013). A alavancagem é utilizada como um proxy de risco pois Pimentel (2009) sugere que a presença de dívida dificulta a análise dos determinantes do coeficiente de resposta aos lucros, afetando a relação entre as mudanças no risco de investimento e os ganhos inesperados. A razão para isso é que o risco determina o mecanismo de alocação da riqueza de lucros inesperados entre acionistas e credores.

Com relação a variável Selic, Vieira et al. (2014) e Machado et al. (2017) identificaram efeito positivo quanto a variação da taxa Selic em relação ao retorno das ações do setor financeiro, assim adota-se essa variável na expectativa de que a variação da taxa Selic influencie positivamente o ERC.

PÚBLICA

Por fim, tem-se a variável dependente Risco Beta (BETA) obtida diretamente do banco de dados *Economática*. Esse risco pode ser entendido como o risco sistemático, que se refere à parte não removível do risco total de uma carteira e é devido a fatores que afetam o preço total de títulos.

Para demonstrar a operacionalização do estudo, apresenta-se no Quadro 2 as respectivas variáveis e sua relação esperada com o ERC segundo as fontes apresentadas, ou seja, das variáveis independentes com a dependente (ERC). Essas variáveis são essenciais para isolar efeitos que poderiam afetar as variáveis independentes de interesse.

Tabela 3 - Relação esperada das variáveis independentes utilizadas na equação 3

Variável	Relação Esperada	Fonte
Tamanho da empresa (TAM)	- / +	Atiase, 1985 (-); Easton & Zmijewski, 1989 (+); Pimentel, 2009 (+).
Oportunidade de Crescimento (OC)	+ / -	Collins & Kothari, 1989 (+); Park & Pincus, 2001 (+); Pimentel, 2009 (-); Hasanzade, Darabi & Mahfoozi, 2013 (+).
Alavancagem (LEV)	-	Dhaliwal, Lee & Fargher, 1991 (-); Dhaliwal & Reynolds, 1994 (-); Pimentel, 2009 (SR); Hasanzade, Darabi & Mahfoozi, 2013 (SR).
Risco Beta (BETA)	-	Easton & Zmijewski, 1989 (-); Collins & Kothari, 1989 (-); Dhaliwal, Lee & Fargher, 1991 (-); Pimentel, 2009 (-); Hasanzade, Darabi & Mahfoozi, 2013 (-).
SELIC	+	Vieira et al. (2014) e Machado et al. (2017)

Legenda: SR = sem relação.

Fonte: elaborado pelo autor.

Considerando os tipos de estudos apresentados por Holthausen e Watts (2001), este trabalho se enquadra como um estudo de associação relativa, devido ao seu objetivo de comparar dois modelos que apresentam variáveis mensuradas conforme cada tipo de demonstração, IFRS e Bacen. Nesse sentido, para saber qual é o mais informacional, olha-se o R^2 das regressões, o modelo que apresentar um maior R^2, é considerado como o mais informacional. Assim, a equação 3 foi testada duas vezes: a primeira com informações em IFRS e a segunda com informações em Bacen.

PÚBLICA

3.4 DADOS EM PAINEL

Gujarati e Porter (2011) destacam a importância de abordar possíveis problemas de autocorrelação e heterocedasticidade, o que requer a aplicação de testes para validar o modelo final.

No que diz respeito à especificação de um modelo, é fundamental realizar análises detalhadas ao selecionar as variáveis, determinar a forma funcional e estabelecer as pressuposições probabilísticas. Estas análises são essenciais para evitar a inclusão de variáveis irrelevantes e a exclusão de variáveis relevantes, evitando problemas com a variável explicativa. Quando se trata dos resíduos do modelo, quaisquer violações dos pressupostos, como a heterocedasticidade, a autocorrelação dos resíduos e a falta de normalidade, podem ter implicações significativas. Caso tais violações sejam identificadas em um modelo empírico, é necessário aplicar correções apropriadas para garantir a validade do modelo.

Para adequar o modelo econométrico de forma precisa, serão conduzidos testes essenciais para avaliar todos os aspectos dos modelos de pesquisa. A seguir, são apresentados os testes a serem realizados e suas respectivas finalidades:

Teste de Homocedasticidade dos Resíduos (Breusch-Pagan): O teste é empregado para avaliar se os resíduos do modelo exibem homocedasticidade, ou seja, se a variância dos resíduos é constante para todas as observações. A hipótese nula desse teste postula que os termos de erro apresentam variância constante. Caso a estatística LM seja significativa ao nível de significância determinado, a hipótese nula de homocedasticidade é rejeitada, indicando a presença de heterocedasticidade nos resíduos, conforme discutido por Gujarati & Porter (2011).

Avaliação da Multicolinearidade (VIF - Variance Inflating Factor): Para identificar a presença de multicolinearidade entre as variáveis explicativas, ou seja, a correlação entre essas variáveis, será utilizado o teste VIF (Variance Inflating Factor). Quanto maior o valor do VIF, maior a colinearidade entre as variáveis. Geralmente, uma variável é considerada altamente colinear se seu fator de inflação da variância exceder 10. É importante observar que esse teste também demonstra como a presença de multicolinearidade infla a variância de um estimador.

Além disso, para avaliar a normalidade dos resíduos, será aplicado o teste de Jarque-Bera, e a matriz de correlação das variáveis também foi analisada. Todos esses testes serão conduzidos no software GRETL.

PÚBLICA

Na análise de dados em painel, existem distintas abordagens para estimar os parâmetros, a saber: o modelo de dados empilhados (pooled), o modelo de efeitos aleatórios e o modelo de efeitos fixos.

O modelo pooled é a opção mais simplificada, assumindo que os coeficientes de regressão sejam uniformes para todos os indivíduos, desconsiderando, portanto, qualquer heterogeneidade entre eles. Nesse cenário, a individualidade de cada sujeito é incorporada ao termo de erro, o que, por conseguinte, pode resultar em correlação entre o termo de erro e os regressores do modelo (endogeneidade), levando a parâmetros viesados e inconsistentes. Este é o principal desafio inerente a este modelo. No contexto deste estudo, isso equivaleria a presumir que o coeficiente de resposta ao lucro em relação às variáveis explicativas do modelo seja uniforme para todas as instituições financeiras (Gujarati; Porter, 2011).

Por outro lado, de acordo com as indicações de Gujarati e Porter (2011), no modelo de efeitos aleatórios, o intercepto (B1) é tratado como uma variável aleatória, com um valor médio comum para a amostra. Nesse contexto, as diferenças individuais entre cada instituição financeira são refletidas no termo de erro, que pode ser dividido em duas partes: a componente de corte transversal, específica de cada indivíduo, e a parte combinada com a série temporal e o corte transversal, o erro idiossincrático, que varia tanto de acordo com o indivíduo quanto ao longo do tempo. Conforme observado por Fávero e Fávero (2016), no modelo de efeitos aleatórios, o intercepto é inteiramente aleatório e não guarda correlação com as regressões.

Por outro lado, o modelo de efeitos fixos presume diferentes interceptos entre os indivíduos, ou seja, um modelo heterogêneo. Nesse contexto, a terminologia "efeitos fixos" se deve ao fato de que, apesar dos interceptos serem diversos entre os indivíduos, eles permanecem constantes ao longo do tempo.

A determinação do modelo mais apropriado baseia-se da aplicação de testes estatísticos específicos: o Teste de Chow (para escolha entre o modelo pooled e efeitos fixos), o Teste de Hausman (para decidir entre efeitos fixos e efeitos aleatórios) e o Teste LM de Breusch-Pagan (para selecionar entre o modelo pooled e efeitos aleatórios).

PÚBLICA

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Após a apresentação da introdução, com caracterização do problema e objetivos, posteriormente do referencial teórico e hipótese de pesquisa, além da metodologia utilizada no presente trabalho, tem-se os seguintes resultados obtidos no trabalho.

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Inicialmente, a tabela a seguir apresenta estatística descritiva referentes às variáveis obtidas com o objetivo de verificar as características da amostra. A tabela 2 apresenta os valores médios, desvio padrão, mínimo e máximo do retorno, das métricas de lucro anormal, além das variáveis de controle utilizadas (tamanho, oportunidade de crescimento, risco beta e alavancagem) coletadas para os dois modelos. Além dessas, outras variáveis são utilizadas, entre elas a COVID (0 ou 1) assim como sua interação com o lucro anormal.

Convém observar que o número de observações não atinge ao total. Isso ocorre porque nem todas as empresas continham as informações (necessárias) completas para todos os anos. Além disso, o ano de 2009 só serve de base para cálculo das variáveis que compõem os modelos utilizados, já que eles incorporam a variação das variáveis sem, no entanto, ser foco de análise.

Tabela 4 – Estatística Descritiva

Variável	OBS	Média	Mediana	D.P.	Mín	Máx
Retorno	230	0,1373	0,0411	0,5147	-0,6099	4,5142
Lucro Anormal IRFS	228	0,0504	0,0062	0,3909	-1,4375	3,0492
Lucro Anormal Bacen	230	0,0283	0,0138	0,1807	-0,8341	1,1811
Tamanho	230	17,416	17,140	2,3601	11,232	21,566
RiscoBeta	230	0,5231	0,4692	0,4887	0,00545	1,7408
OC	227	1,1876	0,9138	0,9474	0,2295	9,8398
Alavancagem	230	0,8059	0,9039	0,2468	0,00657	0,9615
TaxaSelic	230	9,3112	10,0	3,6592	2,00	14,250

Fonte: Elaboração própria

Pelos resultados expostos, percebe-se que as médias das variáveis lucro anormal possuem sinais igualmente positivos, assim como para a variável retorno. Esse sinal leva a entender que o lucro do ano t é superior ao do período anterior t-1, aumentando em média -0,0504 nas demonstrações financeiras em IFRS e 0,0283, nas demonstrações pelo modelo

PÚBLICA

Bacen-Gaap para o mesmo período anterior, ou seja, significa que o lucro na média vem aumentando com o decorrer dos anos.

Diante desses dados preliminares é possível compreender os sinais positivos para o lucro anormal e para o retorno. O momento político e financeiro no país, assim como a fixação de taxa Selic maiores do que o período anterior para na maioria dos anos (de 2010 a 2016 e 2020 a 2022) podem corroborar com esses resultados e talvez justificar os retornos e lucros anormais positivos por ações. Junto com esse cenário os dados da tabela podem induzir questionamentos quanto ao momento de se investir ou não em ações de empresas negociadas no mercado de capitais brasileiro.

Analisando os valores mínimos e máximos, pode-se notar, também, que os valores estão concentrados, quando comparados com as médias da amostra para cada variável. Observa-se, igualmente, que, o valor do desvio padrão foi superior à média, o desvio-padrão concentrou-se dentro dos limites de mínimo e máximo. Embora exista uma variabilidade natural esse procedimento diminui a variabilidade os dados e os tornou mais homogêneos e compactos.

Em relação à variável dummy COVID omitida da Tabela anterior o padrão foi o esperado, já que os valores se limitaram a zero ou um. Como o número de observações com o valor um (2020- 2022) foi inferior ao número de observações com valor zero (2010-2019) a média ficou mais próxima de zero do que um. De forma similar, o desvio padrão observado ficou próximo da média.

Na variável Tamanho (TAM) a média situa-se aproximadamente em 17,416, o que demonstra que os Ativos Totais das empresas são em grande parte positivos e aumentam em termos absolutos ao longo dos períodos avaliados. Seu desvio padrão dado o intervalo de máximo e mínimo (21,566 e 11,232) é relativamente mais espaçado (2,3601), evidenciando que o porte das empresas da amostra tem uma variabilidade grande, devido a concentração da economia do setor, em 4 (quatros) grandes *players.*

Para a variável Oportunidade de Crescimento (OC), o valor de mínimo e máximo mantêm as características das variáveis já apresentadas. Difere-se essencialmente quanto ao seu desvio padrão (0,9474), situado próximo há um. No entanto, a média (1,1876) apresentada demonstra que a concentração de valores positivos é maior que a de valores negativos para a variável, ou seja, em média o valor de mercado é superior ao valor contábil do patrimônio, possibilitando a chamada oportunidade de crescimento.

No entanto, o desvio padrão para as variáveis tamanho e oportunidade de crescimento foram dentre as variáveis apresentadas foram os maiores (2,3601 e 0,9474,

PÚBLICA

respectivamente). Essa variabilidade já era espera, uma vez que, o grupo de empresas que compõem a amostra de estudo refere-se a um grupo heterogêneo, onde existem megas empresas com faturamento de milhões e outras com faturamento inferior, às vezes até prejuízo.

Já a variável Risco Beta (BETA), o valor observado para média foi positivo, aproximadamente 0,5231. O valor observado torna explícito que em média o risco sistemático de investimento é superior a zero, tornando-os mais arriscados. Além disso, ambos os pontos de mínimo e máximo apresentados se encontram acima de zero, evidenciando que o risco é algo inerente à investimentos.

Finalmente a última variável proposta para o modelo é a Alavancagem. Essa variável é operacionalizada através da divisão do passivo total (passivo circulante mais o passivo não circulante) pelo ativo total. Dessa forma, a média apresentada acima de zero nos permite concluir que os valores dos passivos (capital de terceiros) são menores que os dos ativos (recursos controlados pela entidade). Dado essa paridade (0,8059) entende-se que as empresas possuem recursos suficientes para honrar suas obrigações com terceiros em caso de liquidação. Essa análise se levada em consideração apenas a média não reflete a verdadeira realidade dessa variável, já que seu valor de máximo se encontra acima de um, ou seja, o valor médio leva em consideração os valores extremos de mínimo e máximo, mas não evidência explicitamente a existência de empresas que possuem obrigações superiores ao montante de recursos para quitá-las.

4.2 ESTIMAÇÃO DE DADOS EM PAINEL

Quanto ao Earnings Response Coefficient (ERC) estimados para o modelo buscou-se observar e identificar possíveis alterações do ERC entre as demonstrações financeiras divulgadas em formato IFRS e em formato Bacen-Gaap. Para isso, o modelo de regressão foi testado utilizando os dados extraídos das demonstrações, em IFRS e em Bacen-Gaap.

Assim sendo, foram iniciados os procedimentos metodológicos para verificar a hipótese deste trabalho onde espera-se que exista um aumento do ERC, à luz das IFRS, quando comparado ao Bacen-Gaap. Uma vez que os resultados observados na estatística descritiva são preliminares e não possibilita com certo grau de confiança a rejeição ou não da hipótese.

PÚBLICA

Após a coleta dos dados para as empresas da amostra no período de 2010 a 2022 foram realizadas duas regressões, ou seja, cada uma utilizando-se de uma das métricas de divulgação dos lucros utilizadas nessa pesquisa.

A partir dos dados da regressão apresentados na Tabela 4 verificamos que o coeficiente de resposta aos lucros (*ERC)* foi significativo para ambos os modelos. Além disso, o modelo apontado como mais adequado foi o de efeito fixos. Ainda os modelos apresentaram R^2 semelhantes (0,2911 e 0,2916)

Com relação a direção e magnitude do efeito da informação contábil no retorno das firmas, ou seja, a cada variação de uma unidade monetária no lucro anormal o impacto no retorno das empresas é aproximadamente 0,1905 para o modelo IFRS e 0,3795 para o modelo Bacen-gaap, sendo evidência de que o lucro anormal divulgado pelo Bacen-Gaap apresenta maior impacto no retorno do que o IFRS. A significância desses valores demonstram a coerência da magnitude e efeito do lucro sobre o retorno dos modelos estimados.

Esse comportamento pode estar sujeito a qual demonstração financeira os usuários da informação do lucro reportado utilizam para a tomada de decisão. Dessa maneira o comportamento do R^2 exposto pode estar sendo entendido de modo que o a divulgação pelo modelo Bacen-gaap possui informatividade semelhante a divulgação via IFRS. Tal resultado é convergente com os achados da pesquisa de Canova e Costa (2020), que apontam indícios de que as instituições financeiras não necessitam preparar dois conjuntos de demonstrativos, haja vista que o lucro e o patrimônio líquido se apresentam equivalentes ao considerar os dois modelos contábeis.

Tabela 5. Resultados da equação

	Efeitos Fixos	**IFRS**		**BACEN**	
		Coeficiente	**P>| t |**	**Coeficiente**	**P>| t |**
IFRS	**LA**	0,1905	0,003*	0,3795	0,038*
	TAM	0,4527	0,830	0,4221	0,002*
	BETA	-0,1273	0,471	-0,1160	0,3516
	OC	0,3189	0,000*	0,3101	0,000*
	LEV	-1,7286	0,785	-1,6047	0,000*
	COV	-0,4389	0,002*	-0,4244	0,000*
	SELIC	0,0129	0,015*	-0,0139	0,150
	Constante	-6,439	0,604	-5,998	0,000*
R^2		0,2911		0,2916	
F de Chow		Prob > F = 0.0182 (fixos)*		Prob > F = 0.00627 (fixos)*	
LM de Breusch-Pagan		Prob > chibar2 = 0.174 (pooled)		Prob > chibar2 = 0.219 (pooled)	
Teste de Hausman		Prob > chi2 = 0.0000 (fixos)		Prob > chi2 = 0.000 (fixos)	

* Significância ao nível de 10%
Fonte: Resultados da pesquisa.

PÚBLICA

Afim de validar os modelos utilizados e consequentemente os resultados obtidos foram realizados o teste Jaque-Bera para normalidade, o teste RESET para a correta especificação do modelo. Ainda foi solicitado a correlação entre as variáveis lucro e retorno, além do teste de Wooldridge para problemas relacionados à autocorrelação serial e o teste de Breusch-Pagan para problemas relacionados à heterocedasticidade dos resíduos que podem ser observados na tabela abaixo.

Tabela 6. Resultados dos testes relacionados a problemas econométricos para o modelo

Teste	Jarque-Bera	Reset	Correlação (Retorno x LA)	VIF	Wooldridge	Breusch-Pagan
IFRS	JB = 3435,45 Chi(2) = 0	F(2, 212) = 6,3208 Prob > F = 0.0021	0.0904	1.46	F(1, 18) = 4, 91318 Prob > F = 0.0000	chi2(1) = 47,99 Prob > chi2 = 0.0463
BACEN	JB = 3545,82 Chi(2) = 0	F(2, 214) = 8,2779 Prob > F = 0.0003	0.1746	1,46	F(1, 18) = 5,09364 Prob > F = 0.0000	chi2(1) = 52,35 Prob > chi2 = 0,022970

Fonte: Resultados da pesquisa.

Os testes de normalidade dos resíduos de Jarque-Bera apresentados, apontam para a rejeição da hipótese nula, ou seja, de que os termos de erro não se distribuem normalmente. Com base no valor da estatística JB a probabilidade de se obter esses valores é 0% para os modelos, o que nos leva a rejeitar a hipótese H0 de normalidade dos termos de erro. Resultados estes que divergem dos observados por Pimentel (2009).

Os resultados obtidos para o teste RESET revelaram que a hipótese nula de que não há variáveis omitidas no modelo também foi rejeitada para modelos. Como os valores encontrados no teste são menores que o nível de significância de 10%, a hipótese nula foi rejeitada, evidenciando que os modelos não estão bem especificados.

Quanto a presença de multicolinearidade entre as variáveis explicativas, os modelos apresentaram estatística VIF de 1,46, ou seja, inexistência de multicolinearidade segundo Gurajati e Porter (2011) e Hair *et al.* (2009). Enquanto para a avaliação da autocorrelação, o teste de Wooldridge foi empregado. Através de sua estatística de teste e seu p-valor a Hipótese nula foi rejeitada, não sendo possível afirmar que os modelos não possuem autocorrelação dos resíduos.

Por fim, a heterocedasticidade, foi detectada por meio do teste de *Breusch-Pagan.* Ou seja, os resíduos não possuem variância constante para todas as observações, consequentemente podem estar sendo descritos como uma função das variáveis explicativas

PÚBLICA

do próprio modelo.

Para melhor especificação dos modelos mediante os problemas apresentados, ambos os modelos estatísticos foram ajustados e reestimados pelo Método dos Mínimos Quadrados Generalizados (GLS) , sendo também utilizado dados em painel por efeitos fixos, os resultados foram apresentados na tabela abaixo. Segundo Bressan, Braga e Bressan (2012) o modelo se torna mais robusto, caso ocorram problemas de autocorrelação ou heterocedasticidade, gerando resultados satisfatórios.

A análise dos modelos permite verificar que em cada modelo apenas três variáveis foram significativas ao nível 10%, LA, Oportunidade de Crescimento e Covid. Apesar do ajuste de ambos os modelos a variável de interesse LA não sofreram alterações.

Tabela 7. Resultados do modelo estendido estimados por GLS.

	IFRS		**BACEN**	
	Coeficiente	**P>| t |**	**Coeficiente**	**P>| t |**
LA	0,1459	0,002*	0,3815	0,005*
TAM	-0,0037	0,827	-0,0042	0,801
BETA	-0,0784	0,298	-0,0578	0,441
OC	0,1421	0,001*	0,1348	0,002*
LEV	0,0218	0,831	0,020	0,839
COV	-0,1651	0,002*	-0,161	0,003*
SELIC	-0,0077	0,2336	-0,008	0,219
Constante	0,1574	0,516	-0,156	0,513
	0,129		0,132	

* Significância ao nível de 10%
Fonte: Resultados da pesquisa.

Já as demais variáveis (Tam; BETA; Lev; Selic, e Constante) se apresentam de forma similar entre os modelos. O que equivale a dizer que estas variáveis são estatisticamente não significativas para explicar a variabilidade da variável dependente (retorno) do modelo proposto.

Desse modo, os resultados demonstram que os modelos apresentam um R^2 muito semelhante, (12,9% e 13,2%) para IFRS e BACEN-GAAP respectivamente. Ainda, considerando o ERC rejeita-se a hipótese de pesquisa levantada de que o padrão IFRS apresenta maior ERC quando comparado com o padrão BACEN. Apesar de a estatística descritiva demonstrar que há uma diferença entre a informatividade dos padrões ao longo do tempo, tal diferença é pequena e, portanto, não traz implicações para a qualidade das informações contábeis. Pelo contrário, o Lucro Anormal (LA) divulgado pelo padrão contábil Bacen tende a ter impacto maior do que o Lucro Anormal divulgado pelo padrão IFRS.

PÚBLICA

Tal resultado é convergente com os achados da pesquisa de Canova e Costa (2020), que apontam indícios de que as instituições financeiras não necessitam preparar dois conjuntos de demonstrativos, haja vista que o lucro e o patrimônio líquido se apresentam equivalentes ao considerar os dois modelos contábeis.

No mesmo sentido, a pesquisa de Atwood (2011) que, investiga se há diferenças na qualidade dos relatórios ao considerar companhias que seguem o padrão IFRS e empresas que utilizam o padrão US GAAP ou padrão local em 33 países, aponta que não foram encontradas diferenças significativas na persistência dos lucros para as empresas que compõem a amostra do estudo.

Assim, percebe-se que não só no Brasil, mas também em outros países, ainda não há convergência completa aos padrões internacionais, mas que a adoção de mais de um padrão não tem implicações para a qualidade da informação contábil. Dessa forma, ao considerar que não há grandes diferenças entre os dois modelos, algo a ser considerado se refere aos custos de elaborar dois demonstrativos.

Nesse sentido, o estudo de Marques (2018), também realiza a comparação entre os modelos societário e regulatório, no entanto, utiliza a value relevance, buscando analisar em qual dos modelos as informações são mais relevantes. Os resultados desses estudos sugere uma reflexão do Banco Central no sentido de adotar as normas internacionais de forma completa, e, dessa forma, diminuir os custos de divulgação para as empresas.

Por fim, sobre as variáveis de controle, nota-se que apenas as variáveis Oportunidade de Crescimento e Covid apresentam relação significativa com o retorno das ações, sendo que a Oportunidade de Crescimento possui direção positiva, onde, quando maior for a propensão de crescimento, maior será o retorno das ações. Por outro lado, nota-se que o período da pandemia do Covid-19 impactou negativamente no retorno das ações .

PÚBLICA

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Dada a obrigatoriedade de divulgação das demonstrações contábeis regulatórias pelas instituições do setor bancário, a contabilidade regulatória surge como mais uma fonte de informação contábil disponível aos usuários externos, em complemento a divulgação das demonstrações contábeis seguindo o padrão IFRS. Esses dois modelos contábeis apresentam diferenças notáveis, uma vez que o BACEN (Banco Central do Brasil) não adotou integralmente as normas internacionais de contabilidade. Considerando essas distinções, esta pesquisa teve como objetivo identificar o nível de informatividade dos lucros divulgados pelas instituições financeiras listadas no mercado acionário, segundo o padrão contábil societário (GAAP-IFRS) e o regulatório (GAAP-BACEN), de modo que verificou, por meio da métrica do Coeficiente de Resposta ao Lucro (ERC), as possíveis diferenças na relação lucro divulgado e retorno das ações.

Em relação à informatividade dos lucros nos relatórios societários e regulatórios ao longo do tempo, constatou-se que apesar dos dois modelos apresentarem relação significativa e positiva, o padrão regulatório (GAAP-BACEN) maior magnitude na causalidade Lucro Anormal e Retorno das Ações.

Os resultados da pesquisa indicam que ambos os modelos possuem poder explicativo (R^2) muito semelhantes (12,9% e 13,2%) para IFRS e BACEN-GAAP respectivamente. Assim, rejeita-se a hipótese de que os relatórios contábeis elaborados segundo o modelo IFRS resultam em um ERC maior do que o modelo Bacen-GAAP, em consequência, rejeita-se a ideia de que o modelo IFRS possui maior informatividade dos lucros. Esses achados contribuem teoricamente, especialmente ao dialogar com os estudos de Atwood (2011), que não encontraram diferenças significativas na persistência dos lucros entre empresas de 33 países que adotaram diferentes padrões contábeis. Além disso, os resultados complementam os achados de Marques (2018), que apontou que, apesar das diferenças na relevância entre os modelos contábeis, estas são sutis.

No âmbito prático, a pesquisa pode beneficiar usuários da informação contábil, especialmente investidores, bem como órgãos reguladores, como o BACEN. Para os investidores, os resultados são relevantes ao indicar que não há prejuízo na qualidade da informação entre os dois modelos, permitindo-lhes fazer projeções e decisões de investimento de maneira mais segura. Vale ressaltar que os dividendos são distribuídos com base nos demonstrativos regulatórios. Para o BACEN, os resultados podem ser úteis ao considerar uma

PÚBLICA

possível adoção plena das normas internacionais de contabilidade, o que evitaria custos adicionais associados à elaboração de múltiplos demonstrativos.

É importante salientar, no entanto, que este estudo apresenta limitações. A utilização de uma amostra não probabilística impede a generalização dos resultados, devido às características institucionais específicas do Brasil, um mercado emergente. Além disso, a escolha de um único setor econômico que divulga relatórios conforme os padrões regulatórios do BACEN e o padrão societário IFRS limitou a amplitude da amostra. A ausência de relatórios regulatórios trimestrais também exigiu adaptações no cálculo da informatividade. Embora a informatividade seja uma característica da qualidade da informação, ela pode ser interpretada de forma negativa quando resulta de manipulação contábil.

Com base nessas limitações, sugerem-se algumas direções para futuras pesquisas, como a inclusão de outros setores da economia, o que permitiria comparações mais abrangentes e contribuiria para a ampliação da discussão sobre o tema. Além disso, outras métricas de qualidade da informação, como a comparabilidade, poderiam ser utilizadas para explorar a relação entre os padrões regulatório e IFRS. Outra possível linha de investigação seria examinar até que ponto a informatividade dos lucros é efetivamente um indicador de qualidade informacional.

PÚBLICA

6. REFERÊNCIAS

Acharya, V. V.; Ryan, S. G. (2016). **Banks' financial reporting and financial system stability**. Journal of Accounting Research, 54(2), 277-340.

Agostino, M.; Drago, D.; Silipo, D. B. (2011). **The value relevance of IFRS in the european banking industry**. Review of Quantitative Finance and Accounting, 36(3), 437–457.

Aguguom; Anaekenwa T.; Rafiu O. S. (2019). **Earnings quality and firms'book value: empirical evidence from the listed firms in nigeria**. Journal of Internet Banking and Commerce 24.1: 1-22.

Ahmed, A. S.; Kilic, E.; Lobo, G. J. (2006). **Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments.** The Accounting Review, 81(3), 567–588.

Ahmed, K.; Chalmers, K.; Khlif, H. (2013). **A meta-analysis of IFRS adoption effects**. The International Journal of Accounting, 48(2), 173-217.

Almeida, J. E. F.; Lopes A. B.; Corrar L. J; **Gerenciamento de resultados para sustentar a expectativa do mercado de capitais: impactos no índice market-to-book.** ASAA-Advances in Scientific and Applied Accounting 4.1 (2013): 44-62.

Almeida, J. E. F. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. Diss. Universidade de São Paulo, 2010.

Altamuro, J.; Beatty A.L.; Weber J. **"The effects of accelerated revenue recognition on earnings management and earnings informativeness: Evidence from SEC Staff Accounting Bulletin No. 101."** The Accounting Review 80.2 (2005): 373-401.

Alves, G. G. A.; Macedo, M. A. S. **Tempestividade, Relevância e Persistência dos Lucros para Instituições Financeiras no Brasil: uma análise comparativa entre os padrões COSIF-BACEN e CPC-CVM para o período de 2010 a 2018.** Anais do XX USP International Conference in Accounting, São Paulo, SP, Brasil. Vol. 20. 2020.

Amir, E., Harris, T. S.; Venuti, E. K. (1993). **A comparison of the value-relevance of us versus non-us GAAPS accounting measures using form 20-F reconciliations**. Journal of Accounting Research, 230–264.

Anandarajan, A., Francis, B., Hasan, I., & John, K. (2011). **Value relevance of banks: global evidence**. Review of Quantitative Finance and Accounting, 36(1), 33–55.

PÚBLICA

Antunes, J., Antunes, G. M.; Penteado, I. M. (2007). **A convergência contábil brasileira e a adoção das normas internacionais de contabilidade: o IFRS 1**. Seminários em Administração.

Ariff, M.; Fah, C. F.; Ni, S. W. (2013). **Earnings response coefficient of OECD banks: tests extended to include bank risk factors.** Advances in Accounting29(1), 97-107.

Ariff; Mohamed; Cheng F.F. **Accounting earnings response coefficient: An extension to banking shares in Asia Pacific countries.** Advances in accounting 27.2 (2011): 346-354.

Artikis, G. P.; Doukakis, L. C. (2010). **The persistence of earnings and earnings components after the adoption of IFRS**. Managerial Finance.

Atiase, R. K. **Predisclosure information, firm capitalization, and security price behavior around earnings announcements.** Journal of accounting research (1985): 21-36.

Atwood, T. J., Drake, M. S., Myers, J. N., & Myers, L. A. (2011). **Do earnings reported under IFRS tell us more about future earnings and cash flows?**. Journal of accounting and public policy, 30(2), 103-121.

Baioco, V.; Almeida, J. E.; Rodrigues, A. (2013). **Incentivos da regulação de mercados sobre o nível de suavização de resultados.** Contabilidade Vista & Revista, 24(2), 110-136.

Ball, R. (2006). **International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors**. Accounting and business research, 36(sup1), 5-27.

Ball, R.; Brown, P. (1968). **An empirical evaluation of accounting income numbers.** Journal of accounting research, 159-178.

Barniv; Ran R.; Jian Cao. **Does information uncertainty affect investors' responses to analysts' forecast revisions? An investigation of accounting restatements.** Journal of Accounting and Public Policy 28.4 (2009): 328-348.

Barth, J. R.; Caprio Jr G.; Levine R. **Bank regulation and supervision in 180 countries from 1999 to 2011**. Journal of Financial Economic Policy 5.2 (2013): 111-219.

Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. Journal of Accounting and Economics, 31(1), 77–104.

Barth, M. E.; Landsman, W. R.; Lang, M. H. (2008). **International accounting standards and accounting quality**. Journal of accounting research, 46(3), 467-498.

Barth, M. E.; Landsman; W. R.; Young, D.; Zhuang, Z. (2014). **Relevance of differences between net income based on IFRS and domestic standards for european firms.** Journal of Business Finance & Accounting, 41(3-4), 297–327.

Barth, M.E. (1994) **Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks**. The Accounting Review, 69, 1-25.

Barth, Mary E., et al. **The economic consequences associated with integrated report quality: early evidence from a mandatory setting**. University of Pretoria, unpublished working paper (2016): 1-45.

Basu, S. (1997). **The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. Journal of Accounting and Economics**, 24(1), 3–37.

Beaver, W. (1968). **The information content of annual earnings announcements**. Journal of Accounting Research, 67–92.

Beuren, I. M.; de Moura, G. D.; Theis, V. (2016). **Remuneração dos executivos em empresas que realizaram combinação de negócios**. Revista de Administração da UNIMEP, 14(2), 1-30. https://doi.org/10.15600/1679-5350/rau.v14n2p1-30

Bhattacharya, Utpal, Hazem Daouk; Welker M. **The world price of earnings opacity**. The accounting review 78.3 (2003): 641-678.

Brugni, T. V., Neto, A. S., Bastianello, R. F., & Paris, P. K. S. (2012). Influência de dividendos sobre a informatividade dos lucros: evidências empíricas na BM&FBovespa. Revista Universo Contábil, 8(3), 82–99.

Bushman, R., Chen, Q., Engel, E., & Smith, A. (2004). Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. In Journal of Accounting and Economics (Vol. 37). https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.09.005

Chan, K. H., Lin, K. Z., & Mo, P. L. (2010). Will a departure from tax-based accounting encourage tax noncompliance? Archival evidence from a transition economy. Journal of Accounting and Economics, 50(1), 58-73.

Chen, Shuping, Mark L. DeFond, and Chul W. Park. "Voluntary disclosure of balance sheet information in quarterly earnings announcements." Journal of Accounting and Economics 33.2 (2002): 229-251.

Chiqueto, F., Silva, R. L. M., Colossal, G., & Carvalho, L. N. G. (2015). Relevance of fair value of brazilian banks securities in the financial crisis. International Journal of Emerging Markets, 10(4), 684–696.

Cho, Jang Youn, and Kooyul Jung. "The differential information content of earnings announcements: The case of merger." Contemporary Accounting Research 8.1 (1991): 42-61.

Choi, Jong-Hag, et al. "Do management EPS forecasts allow returns to reflect future earnings? Implications for the continuation of management's quarterly earnings guidance." Review of Accounting Studies 16 (2011): 143-182.

PÚBLICA

Choi, Wooseok. "Bank relationships and the value relevance of the income statement: Evidence from Income-Statement Conservatism." Journal of Business Finance & Accounting 34.7-8 (2007): 1051-1072.

Christensen, H. B., Nikolaev, V. V., & Wittenberg-Moerman, R. (2016). Accounting information in financial contracting: The incomplete contract theory perspective. Journal of Accounting Research, 54(2), 397–435.

Collins, D. W., & Kothari, S. P. (1989). An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients. Journal of Accounting and Economics 11(2), 143-181.

Collins, Daniel W., and William K. Salatka. "Noisy accounting earnings signals and earnings response coefficients: The case of foreign currency accounting." Contemporary Accounting Research 10.1 (1993): 119-159.

Corrêa, A. A., & Szuster, N. (2014). Br GAAP x IFRS: Divergências das demonstrações contábeis nas instituições financeiras. Pensar Contábil, 15(58).

Cunha, E. S., Dantas, J. A., & Medeiros, O. R. (2016). Dois modelos contemporâneos de divulgação financeira na indústria bancária brasileira: Qual é mais conservador? Advances in Scientific and Applied Accounting, 9(3), 301–317.

da Costa, R. A., da Costa, F. M., Baptista, É. C. S., & Antunes, G. A. (2010). O impacto da regulação no conservadorismo das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. Revista Contabilidade, Gestão e Governança, 12(3).

Dantas, J. A., Paulo, E., & Medeiros, O. R. de. (2013). Conservadorismo condicional na indústria bancária brasileira em situações de maior percepção de risco. Revista Universo Contábil, 83–103. https://doi.org/10.4270/ruc.2013214

Dawar, Varun. "Agency theory, capital structure and firm performance: some Indian evidence." Managerial Finance 40.12 (2014): 1190-1206.

de Farias, José Barbosa, et al. "Impactos da adoção das IFRS nas demonstrações consolidadas dos bancos listados na BM&FBOVESPA." Revista Universo Contábil 10.2 (2014): 63-83.

de Melo, P. H. F. (2015). Gerenciamento de Resultados Contábeis e o desempenho das ofertas públicas iniciais de ações de empresas brasileiras (Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais), 250p.

Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. Journal of accounting and economics, 50(2-3), 344-401.

DeFond, M., Hu, X., Hung, M., & Li, S. (2011). The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability. Journal of accounting and economics, 51(3), 240-258.

Dhaliwal, D. S., Lee, K. J., & Fargher, N. L. (1991). The association between unexpected earnings and abnormal security returns in the presence of financial leverage. Contemporary Accounting Research, 8(1), 20-41.

Diamond, D. W., & Dybvig, P. H. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. Journal of Political Economy, 91(3), 401–419.

Diether, Karl B., Christopher J. Malloy, and Anna Scherbina. "Differences of opinion and the cross section of stock returns." The journal of finance 57.5 (2002): 2113-2141.

Dou, Yiwei, MH Franco Wong, and Baohua Xin. "The effect of financial reporting quality on corporate investment efficiency: Evidence from the adoption of SFAS No. 123R." Management Science 65.5 (2019): 2249-2266.

Dumontier, Pascal, and Bernard Raffournier. "Accounting and capital markets: a survey of the European evidence." European accounting review 11.1 (2002): 119-151.

Durnev, Artyom, et al. "Does greater firm-specific return variation mean more or less informed stock pricing?." Journal of Accounting research 41.5 (2003): 797-836.

Easley, David, and Maureen O'hara. "Information and the cost of capital." The journal of finance 59.4 (2004): 1553-1583.

Easton, P. D., & Zmijewski, M. E. (1989). Cross-sectional variation in the stock market response to accounting earnings announcements. Journal of Accounting and Economics 11(2-3), 117-141.

Eccher, E. A., Ramesh, K., & Thiagarajan, S. R. (1996). Fair value disclosures by bank holding companies. Journal of Accounting and Economics, 22(1), 79–117.

Elbakry, A. E., Nwachukwu, J. C., Abdou, H. A., & Elshandidy, T. (2017). Comparative evidence on the value relevance of IFRS - based accounting information in Germany and the UK. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 28, 10–30.

Fama, Eugene F., and Arthur B. Laffer. "Information and capital markets." Journal of business (1971): 289-298.

Farias, J. B., Ponte, V. M. R., Oliveira, M. C., & De Luca, M. M. M. (2014). Impactos da adoção das IFRS nas demonstrações consolidadas dos bancos listados na BM&FBOVESPA. Revista Universo Contábil, 10(2), 63-83.

PÚBLICA

Fé Junior, A. L. D., Nakao, S. H., & Souza Ribeiro, M. (2015). Reações do mercado acionário brasileiro na primeira divulgação financeira em IFRS do setor bancário brasileiro: Um estudo de evento. Contextus-Revista Contemporânea de Economia e Gestão, 13(3), 81– 110.

Feltes, Taise. "Contabilidade societária versus regulatória: um estudo sobre a persistência dos lucros dos bancos de capital aberto." (2021).

Ferreira, Mariana Nascimento, Ana Lúcia Fontes de Souza Vasconcelos, and Octávio Ribeiro Mendonça Neto. "Impairment e PCLD: Convergência entre a IFRS 9 e Resolução 2.682/99 (BACEN)." Práticas em Contabilidade e Gestão 8.1 (2020).

Fiechter, P., & Novotny-Farkas, Z. (2016). The impact of the institutional environment on the value relevance of fair values. Review of Accounting Studies, 1–38.

Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. Journal of accounting and economics, 31(1-3), 255-307.

Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance? Journal of Accounting Research, 37(2), 319–352.

Francis, Jennifer, Katherine Schipper, and Linda Vincent. "Earnings and dividend informativeness when cash flow rights are separated from voting rights." Journal of accounting and economics 39.2 (2005): 329-360.

Francis, Jennifer, Katherine Schipper, and Linda Vincent. "Expanded disclosures and the increased usefulness of earnings announcements." The Accounting Review 77.3 (2002): 515-546.

Frankel, R., & Lee, C. M. (1998). Accounting valuation, market expectation, and cross-sectional stock returns. Journal of Accounting and economics, 25(3), 283-319.

Grecco, M. C. P. (2013). O Efeito da convergência brasileira às IFRS no gerenciamento de resultados das empresas abertas brasileiras não financeiras. 133 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, SP.

Grillo, F. F., Lachini, T. C., Baioco, V. G., Reina, D., & Neto, A. S. (2016). Value relevance: Análise dos efeitos da avaliação a valor justo. ConTexto, 16(32), 94–109.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). Econometria Básica-5. Amgh Editora

Hasanzade, M., Darabi, R., & Mahfoozi, G. (2013). Factors affecting the earnings response coefficient: An empirical study for Iran. European Online Journal of Natural and Social Sciences: Proceedings, 2(3).

Haw, In-Mu, et al. "Investor protection and price informativeness about future earnings: international evidence." Review of Accounting Studies 17 (2012): 389-419.

PÚBLICA

Hayn, Carla. "The information content of losses." Journal of accounting and economics 20.2 (1995): 125-153.

Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). Teoria da contabilidade; tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 277-297.

Hoitash, Rani, Murugappa Murgie Krishnan, and Srinivasan Sankaraguruswamy. "Earnings quality and price quality." Srinivasan, Earnings Quality and Price Quality (July 2002) (2002).

Hung, C. H. D., Jiang, Y., Liu, F. H., & Tu, H. (2018). Competition or manipulation? An empirical evidence of determinants of the earnings persistence of the US banks. Journal of Banking & Finance, 88, 442-454

Imhoff Jr, Eugene A. "The relation between perceived accounting quality and economic characteristics of the firm." Journal of Accounting and public policy 11.2 (1992): 97-118.

Imhoff Jr, Eugene A., and Gerald J. Lobo. "The effect of ex ante earnings uncertainty on earnings response coefficients." Accounting Review (1992): 427-439.

Jamal, K., Benston, G. J., Carmichael, D. R., Christensen, T. E., Colson, R. H., Moehrle, S. R., American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee. (2008). A perspective on the SEC's proposal to accept financial statements prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) without reconciliation to US GAAP. Accounting Horizons, 22(2), 241-248.

Jang, Lesia, Bambang Sugiarto, and Dergibson Siagian. "Faktor-faktor yang mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ." Jurnal Riset Akuntansi Indonesia 6.2 (2007): 142-149.

Johnson, Marilyn F. "Business cycles and the relation between security returns and earnings." Review of Accounting Studies 4 (1999): 93-117.

Karuna, Christo. "Capital markets research in accounting: Lessons learnt and future implications." Pacific-Basin Finance Journal 55 (2019): 161-168.

Klann, R. C. (2011). Gerenciamento de resultados: análise comparativa de empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção das IFRS. 372 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis e Administração) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau.

Kormendi, R., & Lipe, R. (1987). Earnings innovations, earnings persistence and stock returns. The Journal of Business(3), 323-345.

Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. Journal of accounting and economics, 31(1-3), 105-231.

PÚBLICA

Kothari, S. P., Ramanna, K., & Skinner, D. J. (2010). Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. Journal of Accounting and Economics, 50(2-3), 246- 286.

Lennox, Clive S., and Chul W. Park. "The informativeness of earnings and management's issuance of earnings forecasts." Journal of Accounting and Economics 42.3 (2006): 439-458.

Lev, B., & Thiagarajan, S. R. (1993). Fundamental information analysis. Journal of Accounting research, 31(2), 190-215.

Lim, C. Y., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2013). IAS 39 reclassification choice and analyst earnings forecast properties. Journal of accounting and public policy, 32(5), 342-356.

Lima, J. B. N. (2010). A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil. 236 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós- Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP.

Liu, G., & Sun, J. (2015). Did the mandatory adoption of IFRS affect the earnings quality of Canadian firms?. Accounting Perspectives, 14(3), 250-275.

Liu, Jing, and Jacob Thomas. "Stock returns and accounting earnings." Journal of Accounting Research 38.1 (2000): 71-101.

Lopes, A. B.; & Iudícibus, S (Coord.). (2012). Teoria avançada da contabilidade. (2 ed.). São Paulo: Atlas.

Loudder, Martha L., and Bruce K. Behn. "Alternative income determination rules and earnings usefulness: the case of R&D costs." Contemporary Accounting Research 12.1 (1995): 185-205.

Lougee, Barbara A., and Carol A. Marquardt. "Earnings informativeness and strategic disclosure: An empirical examination of “pro forma” earnings." The Accounting Review 79.3 (2004): 769-795.

Lourenço, I. M. E. C., & Branco, M. E. M. D. A. D. C. (2015). Principais consequências da adoção das IFRS: análise da literatura existente e sugestões para investigação futura. Revista Contabilidade & Finanças, 26(68), 126-139.

Manganaris, P., Spathis, C., & Dasilas, A. (2015). The effects of mandatory IFRS adoption and conditional conservatism on european bank values. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 24, 72–81.

Manganaris, P., Spathis, C., & Dasilas, A. (2016). How institutional factors and IFRS affect the value relevance of conservative and non-conservative banks. Journal of Applied Accounting Research, 17(2), 211–236.

PÚBLICA

Marçal, R. R., & Macedo, M. A. D. S. (2019). Análise da persistência do lucro diante dos accruals discricionários: um estudo com base no impacto da adoção das IFRS.

Marques, M. T. IFRS x Bacen-GAAP: value relevance das informações contábeis das instituições financeiras do Brasil (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Martinez, A. L. (2001). Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 153 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis). Curso de Pós- Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP.

Martinez, A. L. (2009). Novo mercado, auditoria eo gerenciamento de resultados por escolhas contábeis e por decisões operacionais no Brasil. In 9º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo: USP.

Martins, V. M., & Dantas, J. A. (2014). Evidenciação sobre risco de crédito pelos bancos brasi- leiros nas demonstrações financeiras em IFRS e Cosif. Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI, 1(2), 42–60.

Mazzioni, S., Prigol, V., de Moura, G. D., & Klann, R. C. (2016). Influência da governança corporativa e da estrutura de capital no gerenciamento de resultados. Revista Contemporânea de Contabilidade, 12(27), 61-86.

Meli, D. B. (2015). O impacto da prática de income smoothing no custo de capital próprio em empresas brasileiras de capital aberto. 107 f. Dissertação (Mestrado em Ciências) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo.

Melo, P. H. F. (2015). Gerenciamento de resultados contábeis e o desempenho das ofertas públicas iniciais de ações de empresas brasileiras. 250 f. Dissertação (Mestrado) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisa em Controladoria e Contabilidade da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais.

Morais, C., Nogueira Maia Amorim, K. V., Viana Junior, D., Domingos, S., & Ponte, V. (2019). Accounting Information Quality of Latin America Firms: The Role of Regulatory Environment. Revista Evidenciação Contábil & Finanças.

Morris, R. D., Kang, H., & Jie, J. (2016). The determinants and value relevance of banks' discretionary loan loss provisions during the financial crisis. Journal of Contemporary Accounting & Economics, 12(2), 176–190.

Murwaningsari, Etty. "The role of organizational commitment and procedural justice in moderating the relationship between budgetary participation and managerial performance." Gadjah Mada International Journal of Business 10.2 (2008): 185-210.

PÚBLICA

Nelson, K. K. (1996). Fair value accounting for commercial banks: An empirical analysis of sfas 107. Accounting Review, 161–182.

Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. Contemporary Accounting Research, 11(2), 661–687.

Ou, J. A., & Penman, S. H. (1989). Financial statement analysis and the prediction of stock returns. Journal of accounting and economics, 11(4), 295-329.

Park, C. W., & Pincus, M. (2001). Internal versus external equity funding sources and earnings response coefficients. Review of Quantitative Finance and Accounting, 16(1), 33-52.

Paulo, E., Sarlo Neto, A., & Santos, M. A. C. (2012). Reação do preço das ações e intempestividade informacional do lucro contábil trimestral no Brasil. Advances in Scientific and Applied Accounting5(1), 54-79.

Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2000). Accrual management to meet earnings targets: UK evidence pre-and post-Cadbury. The British Accounting Review, 32(4), 415-445.

Pimentel, R. C. (2009). Accounting earnings properties and determinants of earnings response coefficient in Brazil. 162 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Universidade de São Paulo, São Paulo.

Pimentel, R. C. (2015). Lucros Inesperados, Retorno das Ações e Risco no Mercado de Capitais Brasileiro. Revista Contabilidade & Finanças, 26(69), 290-303.

Pimentel, R. C. (2016). Earnings response coefficient estimation: An exploratory and comparative analysis in BRICS. BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos, 13(1), 19-31.

Purnamasari, K., Herdjiono, I., & Setiawan, E. (2012). Financial risks, growth, earnings and stock returns relationship: The case of Indonesia. International Review of Business Research Papers, 8(7), 79-93.

Reis, E. M. (2014). Um estudo empírico do gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais nas empresas abertas brasileiras. 154 f. Dissertação (Mestrado) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria da Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, MG.

Reis, E. M., Lamounier, W. M., & Bressan, V. G. F. (2015). Evitar Divulgar Perdas: Um Estudo Empírico do Gerenciamento de Resultados por Meio de Decisões Operacionais. Revista Contabilidade & Finanças, 26(69), 247-260.

Ribeiro, A. M., do Carmo, C. H. S., Fávero, L. P. L., & Carvalho, L. N. (2016). Poder Discricionário do Gestor e Comparabilidade dos Relatórios Financeiros: Uma Análise do

Processo de Transição Regulatória da Contabilidade Brasileira. Revista Contabilidade & Finanças, 27(70), 12-28.

Ronen, J., & Yaari, V. (2008). Earnings management. Springer US.

Rose, Peter S. "Diversification of the banking firm." Financial Review 24.2 (1989): 251-280.

Sarlo Neto, A. (2004). A reação dos preços das ações à divulgação dos resultados contábeis: evidências empíricas sobre a capacidade informacional da contabilidade no mercado acionário brasileiro. 243 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Curso Pós- Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), Vitória, ES

Sarlo Neto, A., Galdi, F. C., & Dalmácio, F. Z. (2009). Uma pesquisa sobre o perfil das ações brasileiras que reagem à publicação dos resultados contábeis. Revista de Contabilidade e Organizações(6), 22-40.

Sarlo Neto, A., Galdi, F. C., & Dalmácio, F. Z. (2009). Uma pesquisa sobre o perfil das ações brasileiras que reagem à publicação dos resultados contábeis. Revista de Contabilidade e Organizações, 3(6), 22-40.

Sarlo Neto, A., Teixeira, A. J. C., Loss, L., & Lopes, A. B. (2005). O diferencial no impacto dos resultados contábeis nas ações ordinárias e preferenciais no mercado brasileiro. Revista Contabilidade & Finanças, 16(37), 46–58.

SARLO NETO, Alfredo, et al. "Uma Investigação sobre a capacidade informacional dos lucros contábeis no mercado acionário brasileiro." 3º Congresso Usp Controladoria e Contabilidade. 2003.

Sayed, S., & Salotti, B. M. (2015). O uso do valor justo e suas relações com os valores de mercado das instituições financeiras. Contabilidade Vista & Revista, 25(3), 15–37.

Silva, Adolfo Henrique Coutinho, et al. "Impacto da implementação das normas internacionais de contabilidade no Brasil: evidências empíricas no setor regulado e não regulado." Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI 1.1 (2015).

Silva, Aldy Fernandes da, et al. "Earnings management and economic crises in the Brazilian capital market." Revista de Administração de Empresas 54 (2014): 268-283.

Silva, Alini da, et al. "Influência da auditoria sobre o gerenciamento de resultados." Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ 19.3 (2016).

Song, C. J., Thomas, W. B., & Yi, H. (2010). Value relevance of fas no. 157 fair value hierarchy information and the impact of corporate governance mechanisms. The Accounting Review, 85(4), 1375–1410.

PÚBLICA

Sunder, Shyam. "IFRS and the accounting consensus." Accounting horizons 23.1 (2009): 101-111.

Venkatachalam, M. (1996). Value-relevance of banks' derivatives disclosures. Journal of Accounting and Economics, 22(1), 327–355.

Vergini, D. P., Gorla, M. C., & Klann, R. C. (2015). Fatores que influenciam o coeficiente de resposta de ganhos de companhias de listadas na BMF&BOVESPA. In Anais do Congresso da Associação Nacional do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Curitiba, PR, Brasil.

Watts, Ross L., and Jerold L. Zimmerman. "Positive accounting theory: a ten year perspective." Accounting review (1990): 131-156.

Zheng, Qinqin, and Zhiqiang Li. "The influence of accounting firms on clients' immoral behaviors in China." Journal of business ethics 91 (2010): 137-149.

PÚBLICA