



BRGAAP ou IFRS: Quais Informações Contábeis do Setor Bancário Listado na B3 são mais Relevantes?

Resumo

O objetivo da pesquisa é verificar se as informações societárias disponibilizadas pelos bancos são mais relevantes do que as regulatórias, conhecido como ambiente regulatório prudencial. Foram selecionadas as empresas de capital aberto listadas na B3 do segmento bancos, constituindo 118 observações entre os anos de 2010 a 2016. O método utilizado é quantitativo por meio do modelo de Ohlson (1995) adaptado por Collins et al. (1997) que busca analisar a relevância da informação relacionando-a com o preço da ação, em que a variável dependente é o preço da ação e as variáveis explicativas são o patrimônio líquido por ação e o lucro líquido por ação. Duas regressões com dados em painel para esse modelo (uma com informações em BRGAAP e outra com informações em IFRS) foram efetuadas. No primeiro modelo de regressão utilizou-se a equação original de Ohlson, no qual mostrou-se significativo, onde o R^2 ajustado do modelo com IFRS foi de 21,34% e o BRGAAP foi de 20,89. Na sequência foram adicionadas variáveis de controle: tamanho, ser auditada por Big 4 e usam derivativos. O modelo também foi significativo, mostrando a relevância para o mercado de capitais, onde o modelo com IFRS foi de 40,24% e o BRGAAP foi de 39,94%. Os resultados apontam que apesar do BACEN adotar medidas conservadoras no que tange a convergência contábil, fazendo com que as empresas do setor bancário divulguem informações pelo modelo regulatório, o modelo societário parece ser mais relevante para os investidores, porém a diferença entre os R^2 ajustados foi pequena, mostrando que a diferença de relevância não é tão grande.

Palavras-chave: BANCOS; VALUE RELEVANCE; BRGAAP; IFRS.

Linha Temática: Contabilidade Financeira



1 Introdução

As demonstrações contábeis nos moldes descritos pela Estrutura Conceitual têm por objetivo fornecer informações úteis para a tomada de decisão em âmbito econômico e outros que as exigirem, não tendo propósito de privilegiar grupos específicos de usuários (Martins, Gelbcke, Santo, & Iudícibus, 2013). No caso das empresas de capital aberto, é importante que estas informações possam ser utilizadas para analisar aspectos gerais e riscos das empresas, dado a tomada de decisão de investir por meio da compra de ações.

Sendo a informação algo imprescindível para o mundo dos negócios, percebeu-se a necessidade de uma linguagem universal, sendo proposto pelo *International Accounting Standards Board (IASB)* princípios norteadores comuns a todos os países. Contudo, cada país já possui um conjunto de *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)* que difere das *International Financial Reporting Standards (IFRS)* emitidas pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*, que de acordo com a *The Conceptual Framework for Financial Reporting (2010)* do IFRS, ocorre devido as diferenças causadas por uma variedade de aspectos sociais, circunstâncias econômicas e legais, bem como o direcionamento das informações aos grupos de usuários, aspecto particular de cada nação.

No Brasil, as BRGAAP representam os princípios contábeis geralmente aceitos no país. Para que a convergência contábil ocorresse, foram necessários alguns ajustes dados as particularidades brasileiras. Salotti, Murcia, Carvalho & Flores (2015) explicam que para a convergência foi necessário a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), projeto apoiado pelo Banco Central (BACEN), Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) que nos anos de 2006 e 2007, decidiram que as empresas reguladas por eles deveriam adotar as IFRS a partir do ano de 2010.

O BACEN passou a utilizar as IFRS em suas demonstrações no ano de 2006, antes mesmo da promulgação da Lei nº 11.638/2007. Apesar disto, diferentemente das companhias abertas não financeiras, o uso das IFRS não se aplica aos balanços individuais das instituições financeiras reguladas por este órgão, e não é empregada para as demonstrações consolidadas divulgadas com as individuais, que são orientadas pelo próprio órgão regulador Giroto (2013). Desta maneira, são realizados ajustes nas contas contábeis e apresentados os balanços no modelo IFRS e BRGAAP.

O estudo de Meulen, Gaeremynck & Willekens (2007) analisou as diferenças de qualidade das informações entre USGAAP e IFRS em empresas alemãs e observaram que a maior diferença está na capacidade preditiva. Henry, Lin & Yang (2009) encontraram que a maior parte das empresas da amostra adotam as IFRS e que embora os valores reconciliados tenham diminuído de forma consistente com o processo de convergência, ainda são significativos. Cordeiro, Carmo e Ribeiro (2017) investigaram nas empresas de energia elétrica brasileiras, o modelo mais relevante para os investidores, se o societário ou regulatório e sua influência no preço da ação. Os resultados mostraram que o modelo societário é o mais relevante.

Klann & Beuren (2010) encontraram divergências nas notas explicativas relativas aos planos de benefícios a empregados, ao *Goodwill*, aos ativos financeiros, aos tributos diferidos e à avaliação dos intangíveis, provocando a assimetria de informações nas empresas que estudaram.

Esta assimetria de informações torna mais complicada a análise de riscos das empresas pelos *stakeholders*, e provoca a tomada de decisão no que tange a escolha da informação a



utilizar, criando critério do que consideram mais relevante. Apesar de Giroto (2013) destacar que o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) divulga informações suplementares específicas do setor financeiro não compreendidas nas normas internacionais, para minimizar esta assimetria.

Ressalta-se que o próprio mercado aponta se a informação foi apurada por IFRS ou BRGAAP, como Larghi (2018) que ao noticiar o lucro da empresa Cielo, evidencia ser o lucro líquido atribuído aos controladores pelo critério IFRS. Agostino, Drago & Silipo (2011) explicam que bancos e instituições financeiras foram afetados significativamente pelos padrões da Contabilidade IFRS, um dos motivos é a contabilização pelo valor justo em oposição ao valor histórico. Os principais ativos e passivos dos bancos são instrumentos financeiros reconhecidos e avaliados conforme a IAS 39 afetada pela norma.

Giroto (2013) menciona que o presidente do Banco Central relatou que deve ocorrer um equilíbrio entre transparência e equilíbrio do sistema. Há uma demora no processo de convergência às IFRS do sistema financeiro justificado pelo BACEN pela regulamentação brasileira ser mais conservadora do que o padrão internacional, e isso é uma vantagem para os bancos brasileiros quanto à adequação de capital.

Os bancos possuem particularidades importantes no contexto econômico e empresarial. De acordo com Bessis (2015), os bancos devem cumprir requisitos mínimos de base de capital para assegurar a minimização de riscos para a economia. O autor reforça que a regulamentação de bancos passou a ser mais intensificada desde 1988 até as crises atuais, como a crise do subprime em 2008, e que a base de capital mínima tem por intuito evitar futuras crises. Além disso, os bancos possuem forte influência na economia, e quando passam por dificuldades, podem provocar um “efeito dominó” causando a falência de outras empresas. Desta forma, a segurança financeira dos bancos é imprescindível para o desenvolvimento e permanência das economias mundiais, o que torna os bancos foco de atenção, inclusive pelos governos.

Os bancos, vistos como conservadores, possuem normatizações específicas, dado a influência da gestão de recursos de seu negócio, e buscam, paulatinamente, adotar as IFRS já adotadas no Brasil pelas empresas não financeiras. Porém, até que a adoção total ocorra, dois modelos de relatórios são adotados, e esta pesquisa interessa-se em analisar qual deles é o mais relevante para a análise financeira e econômica de investidores.

Portanto, considerando o impacto da norma na avaliação e mensuração das contas de bancos e a convergência gradual às normas IFRS, esta pesquisa contempla a seguinte questão: **as informações societárias disponibilizadas pelos bancos são mais relevantes do que as regulatórias?** O objetivo da pesquisa é verificar se as informações societárias disponibilizadas pelos bancos são mais relevantes do que as regulatórias, conhecido como ambiente regulatório prudencial.

2 Referencial Teórico

2.1 Setor Bancário

O negócio de atividades financeiras bancárias está sujeito a um amplo conjunto de regras de regulamentação, que coexistem devido aos riscos inerentes da atividade. Para minimizar estes riscos, estas instituições devem ajustar-se ao princípio da adequação de capital, que trata-se do nível mínimo de capital para absorver as potenciais perdas da atividade, e incentivar práticas sólidas de gestão de riscos. O objetivo principal dos



regulamentos de risco é prevenir o risco sistêmico, ou o risco de colapso do sistema inteiro devido a interconexões entre firmas financeiras. O princípio de adequação de capital é uma proteção preventiva contra o fracasso (Bessis, 2015).

Bessis (2015) explica que as novas regulamentações no setor bancário são inspiradas nas lições da crise, como problemas relacionados à liquidez, contabilização do valor justo ou solvência. No Brasil, Giroto (2013) menciona sobre a gestão conservadora em relação à convergência às IFRS, e aponta tal situação como vantagem em relação à adequação de capital e, portanto, à minimização de riscos, devido a legislação do país considerar suas características.

Nesta perspectiva, os intermediadores financeiros são o centro do fluxo econômico por intermediarem os recursos entre os agentes superavitários (investidores) e os deficitários (tomadores de recursos) (Capelletto & Corrar, 2008). Kanagaretnam, Lim & Lobo (2014) buscaram analisar se as diferenças de culturas entre países afetam o conservadorismo contábil e a tomada de riscos bancários. Dentre os resultados encontrados, os autores apontam que as culturas que tomam a decisão de risco maior, são as que mais sofreram com falhas e problemas bancários durante a crise financeira.

Encontra-se, porém, o impasse entre alguns pontos da norma bancária brasileira e as IFRS. O BACEN (2018) possui em seu *website* um espaço para evidenciar a convergência das normas contábeis do Sistema Financeiro Nacional (SFN) em relação as normas internacionais, divididos em: introdução e diagnósticos das normas do SFN em relação às normas internacionais. No primeiro item, há um panorama normativo sobre as normas a serem atendidas e, no segundo, há a divulgação do histórico de atualizações das divergências observadas nas normas do COSIF durante a fase de elaboração dos diagnósticos e das adequações às disposições contidas na Lei 11.638/2007 (BACEN, 2018). O Quadro 1 apresenta o diagnóstico dos pontos principais fornecido pelo Banco Central sobre as diferenças entre as normas BRGAAP e IFRS.

Quadro 1: Diagnósticos dos pontos principais de divergência entre as normas do SFN em relação às normas internacionais

Norma/ Diagnóstico		Divergência
IAS 1	PD	Relacionadas a algumas características de informação qualitativa, a alguns princípios contábeis estabelecidos no Brasil, e a alguns pontos da apresentação das demonstrações contábeis.
IAS 7	NR	Quanto à exigência da DFC.
IAS 8	PD	Relacionadas à amplitude de apresentação para a seleção e aplicação de políticas contábeis e para a contabilização de alterações de políticas contábeis, de alterações nas estimativas contábeis e de correções de erros de períodos anteriores.
IAS 10	PD	Relacionadas à evidenciação de eventos subsequentes, tratamento de dividendos e a data de autorização para a emissão das demonstrações contábeis.
IAS 12	PD	Relacionada ao prazo máximo para realização de crédito tributário como requisito para reconhecimento do ativo.

Contabilidade e Perspectivas Futuras

IAS 14	NR	Quanto à exigência de divulgação de demonstrações contábeis por segmento.
IAS 16	PC	Relacionadas a taxa mínima atual de depreciação e contabilidade de perdas por paridade.
IAS 17	D	Relacionadas aos critérios para classificação das operações em Arrendamento financeiro ou Arrendamento operacional; à previsão do Valor Residual Garantido (VRG) na regulamentação nacional; à maneira como as operações são registradas no ativo da arrendadora; ao registro dos bens objeto de contratos de arrendamento financeiro no ativo permanente das arrendadoras; aos critérios de depreciação; e ao reconhecimento de insuficiência ou superveniência de depreciação.
IAS 18	PD	Relacionadas a forma de reconhecimento das receitas com juros pelas entidades.
IAS 19	PD	Relacionadas a definição dos benefícios aos empregados.
IAS 21	PD	Relacionadas ao conceito de moeda funcional.
IAS 23	PD	Relacionadas a capitalização do custo de empréstimos.
IAS 24	NR	As normas contábeis aplicáveis às instituições financeiras do Brasil consubstanciadas no COSIF não regulamentam especificamente a divulgação de informações sobre partes relacionadas.
IAS 27	PD	Referentes a sujeição à consolidação operacional as empresas caracterizadas por atuarem no mercado sob a mesma marca ou nome comercial; à participação acionária para que se faça consolidação das demonstrações contábeis; e questões relacionadas a minoritários.
IAS 28	PD	Relacionadas à caracterização de uma entidade associada (empresa coligada); avaliações pelo MEP; critérios de amortização do ágio ou deságio.
IAS 31	PD	Relacionadas à identificação de formas de empreendimentos conjuntos e definição da identificação de controle compartilhado dentro do SFN.
IAS 32	PD	Relacionadas à classificação dos instrumentos financeiros, do ponto de vista do emissor; às definições de ativo financeiro, passivo financeiro e patrimônio líquido; à procedimentos de compensação de ativos e passivos financeiros.
IAS 33	PD	Relacionadas ao cálculo do resultado por ação.
IAS 34	C	Não há divergências.
IAS 36	NR	Não regulamentam especificamente o reconhecimento de perdas por imparidade de ativos.
IAS 37	PD	Relacionadas ao registro adequado das provisões, contingências passivas e contingências ativas, e exigência específica de itens de divulgação em notas explicativas às

		demonstrações contábeis.
IAS 38	PD	Relacionadas ao registro opcional de avaliação subsequente dos intangíveis pelo seu valor justo diminuído de amortizações e perdas; prazo máximo de amortização desses ativos; baixa desses ativos; notas explicativas; ativo diferido e desenvolvimento de projetos.
IAS 39	PD	Relacionadas ao uso do termo valor justo (IAS 39) versus valor de mercado (normas aplicáveis às instituições financeiras); categorias em que os instrumentos financeiros devem ser classificados; classificação de ativos financeiros na categoria mantidos até o vencimento.
IAS 39	PD	Relacionadas à utilização da expressão 'valor justo', em substituição a 'valor de mercado', a definição da categoria de hedge para investimentos líquidos no exterior, o macro hedge e a adequação do tratamento dado aos derivativos utilizados em operações de hedge de títulos mantidos até o vencimento.
IFRS 1	NR	Não regulamentado a primeira adoção das normas internacionais de contabilidade.
IFRS 2	NR	Não regulamentado a forma de avaliação e registro contábil dos pagamentos baseados em ações efetuados pelas instituições financeiras que atuam no Brasil.
IFRS 3	PD	Relacionadas ao reconhecimento de fusão de empresas; operações de cisão de empresas; a avaliação de ativos e passivos; ao registro do goodwill; à data de aquisição e a evidênciação mais pormenorizada dos impactos financeiros da combinação de empresas.
IFRS 5	PD	Relacionadas ao escopo das normas. Enquanto a norma internacional abrange ativos, grupos de ativos em conjunto com passivos e até mesmo uma subsidiária adquirida com o objetivo de revenda, as normas locais fazem menção especificamente a bens não de uso, móveis ou imóveis. Outras divergências são encontradas quanto aos critérios de avaliação e a evidênciação.
IFRS 7	PD	Relacionadas ao detalhamento dos requisitos no que tange a divulgação de informações sobre as categorias de instrumentos financeiros; quanto a baixa de passivos, o impacto no resultado decorrente de cada classe de instrumento financeiro e, principalmente, a divulgação de informações quanto a gestão dos riscos, seja de crédito, de liquidez ou de mercado, para os quais a norma local não demanda basicamente qualquer informação, a não ser quando da utilização de derivativos na sua administração.

Fonte: Adaptado do de Banco Central do Brasil (2018)

Legenda: PD: parcialmente divergente; NR: não regulamentado; C: convergente; D: divergente; PC: parcialmente convergente

Face ao exposto, nota-se que as BRGAAP não atendem integralmente o disposto nas IFRS, dado que a convergência está ocorrendo de forma parcial e gradual. Destaca-se ainda, a possibilidade de assimetria de informação dado as diferenças de informações disponibilizadas no contexto das demonstrações e os reflexos que isso pode causar.

2.2 Value Relevance

Segundo a estrutura conceitual da IFRS, uma das características qualitativas fundamentais da informação financeira é a relevância, no qual uma informação contábil é considerada relevante, segundo essa estrutura conceitual, quando ela é capaz de fazer a diferença na tomada de decisão dos diversos usuários da contabilidade.



Na literatura acadêmica existem estudos que verificam se determinada informação é relevante ou não para os investidores, onde esses estudos são classificados na área de *value relevance*. Segundo Barth, Beaver e Landsman (2001) e Beaver (2002), os artigos dessa área consideram uma informação contábil relevante quando ela possui uma relação significativa prevista com o preço das ações.

Os estudos da área de *value relevance* tiveram início com a publicação dos artigos semanais de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) que foram os primeiros trabalhos que verificaram a relação das informações geradas pela contabilidade com o preço das ações, porém o primeiro estudo que utilizou o termo *value relevance* para descrever essa relação, segundo Barth *et al.* (2001), foi o de Amir, Harris e Venuti (1993).

As pesquisas sobre *value relevance* são feitas e discutidas principalmente, segundo Barth *et al.* (2001), por pesquisadores acadêmicos, porém os órgãos reguladores internacionais e locais podem utilizar os resultados desses estudos para verificarem se as normas e pronunciamentos emitidos por eles estão se mostrando relevantes para o mercado de capitais de diversos países.

Para Beaver (2002) e Holthausen e Watts (2001) diversos artigos foram publicados nos anos de 1990 verificando a relação entre as informações contábeis e o preço das ações, fazendo com que a área de *value relevance* fosse a maior área de pesquisa empírica nessa década.

Holthausen e Watts (2001) classificam os artigos dessa área em três categorias:

- a) *Relative association studies*: são estudos que comparam a associação entre o preço das ações e outras formas de mensuração alternativas, onde pode-se usar como exemplo, um estudo que verifica se a informação contábil calculada pela norma local de um determinado país é mais relevante do que a calculada pelo IFRS. Esses estudos comparam o R^2 ajustado dos modelos de regressão, onde o modelo que apresentar um R^2 maior é considerado mais relevante.
- b) *Incremental association studies*: são estudos que verificam se o número contábil é útil para explicar os valores ou retornos das ações. Nesse caso, o número contábil é considerado relevante se o seu coeficiente de regressão estimado for significativamente diferente de zero.
- c) *Marginal information*: são estudos que verificam se determinado relatório contábil particular aumenta o conjunto de informações disponíveis para os investidores. Usam estudos de eventos para verificar se a evidenciação de uma informação contábil está relacionada com a mudança no preço da ação. As reações no preço são consideradas evidências de *value relevance*.

Em sua pesquisa, Holthausen e Watts (2001) verificaram uma série de estudos da área de *value relevance* e os classificaram segundo as três categorias citadas anteriormente. Os autores observaram que os estudos se concentraram nas categorias “*relative association studies*” e “*incremental association studies*”, além disso, poucos estudos foram classificados na categoria “*marginal information*”.

Em relação ao modelo estatístico utilizado para encontrar a relação das informações contábeis com o preço da ação, os estudos atuais constroem os seus modelos de regressão com base no modelo de Ohlson (1995). O autor desenvolveu e analisou um modelo de avaliação do valor de mercado de uma empresa, que sofreu alterações de Collins, Maydew e



Weiss (1997). Desse modo, o modelo de Ohlson (1995) adaptado por Collins *et al.* (1997) é o seguinte:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Onde: P_{it} = preço por ação da empresa i três meses após o final do exercício t ; E_{it} = lucro líquido por ação da empresa i durante o ano t ; BV_{it} = patrimônio líquido por ação da empresa i no final do exercício t ; ε_{it} = outra informação relevante para a empresa i para o ano t ortogonal ao lucro e patrimônio líquido.

Ao acrescentar uma informação contábil no modelo apresentado na equação 1, é possível verificar se ela é relevante ao observar o aumento no poder explicativo da regressão com a variável adicional (ao comparar com o modelo da equação 1) e se ela possui uma relação significativa com o preço da ação.

Em relação as pesquisas acadêmicas da área de *value relevance*, Ball e Brown (1968) encontraram evidências de que o lucro líquido está relacionado com o preço das ações das empresas. Já os achados de Beaver (1968) mostram que o preço das ações reage ao lucro líquido. Por outro lado, Amir e Lev (1996) mostram que o patrimônio e lucro líquido são irrelevantes para as empresas do setor de telefonia.

Motivados por estudos anteriores que mostravam que a relevância do patrimônio e lucro líquido estava diminuindo, Collins *et al.* (1997) encontraram evidências de que essas informações contábeis não estavam se tornando irrelevante, e segundo os resultados do estudo, a relevância aumentou durante o período analisado. Barth, Li e McClure (2017) também encontraram evidências em seu *working paper* que a relevâncias das informações contábeis aumentou entre o período analisado pelos autores que foi de 1962 a 2014.

Em relação a um estudo que se propôs em verificar a relevância da contabilidade regulatória e societária, Cordeiro, Carmo e Ribeiro (2017) encontraram evidências de que a contabilidade societária é mais relevante para as empresas de energia elétrica brasileiras do que a regulatória.

Desse modo, estudos anteriores mostram que o patrimônio e lucro líquido é relevante para o mercado de capitais, onde no Brasil o patrimônio e lucro líquido societário das empresas de energia elétrica mostraram-se mais relevantes para os investidores do que as mesmas informações regulatórias.

3 Procedimentos Metodológicos

Para a realização do estudo e cumprimento do objetivo proposto, foram selecionadas as empresas de capital aberto listadas na B3 do segmento bancos, segundo a classificação do banco de dados Economática®, para fazerem parte da amostra da pesquisa durante o período de 2010 a 2016. O período do estudo (2010 a 2016) foi selecionado por conta da convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil e o ano de 2016 foi escolhido por ser o último ano em que existem informações completas disponíveis na data da realização da pesquisa (janeiro e fevereiro de 2018).

Ao utilizar o filtro no banco de dados para selecionar apenas as empresas do segmento bancos, foram selecionadas inicialmente 24 empresas, no qual quatro foram excluídas por serem subsidiárias. A amostra dos 20 bancos restantes é apresentada no Quadro 2.

Quadro 2 - Empresas do segmento "Bancos"

Empresas



Contabilidade e Perspectivas Futuras

Abc Brasil	Banestes	BRB Banco	Merc Brasil
Alfa Invest	Banpara	Btgp Banco	Nord Brasil
Amazonia	Banrisul	Daycoval	Parana
Banco Pan	Bradesco	Indusval	Pine
Banese	Brasil	ItauUnibanco	Santander BR

Fonte: dados da pesquisa (2018).

Os dados foram coletados no banco de dados Economática® e nas notas explicativas das empresas por ano, que foram encontradas no site da B3 e no caso da empresa Daycoval, esse documento foi coletado na página de relação com os investidores em seu *website*.

Inicialmente foi coletado o preço da ação no banco de dados Economática®, que foi o preço de fechamento de três meses posteriores a data de encerramento do exercício das empresas em cada ano, conforme o estudo de Collins *et al.* (1997), com um intervalo de tolerância trimestral. O banco de dados não encontrou essa informação para algumas empresas, como por exemplo, a empresa BRB Banco ficou sem o preço da ação nos anos de 2013 e 2015, no qual foram excluídas duas observações desse banco da amostra. Após as exclusões, a amostra final da pesquisa foi de 118 observações bancos/ano conforme é apresentado na Tabela 1.

Tabela 1 - Amostra final da pesquisa

Amostra	Observações							Total
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Inicial	20	20	20	20	20	20	20	140
Sem preço da ação	(2)	(3)	(6)	(2)	(3)	(3)	(3)	(22)
Final	18	17	14	18	17	17	17	118

Fonte: dados da pesquisa (2018).

Outras variáveis foram coletadas no banco de dados Economática®, que são a quantidade de ações das empresas em cada ano, patrimônio líquido, lucro líquido e total do ativo, onde as três últimas variáveis atendem os BRGAAP. Já as informações referentes ao patrimônio líquido, lucro líquido e total do ativo divulgados conforme as IFRS foram coletadas nas notas explicativas das empresas.

Além dessas variáveis, foi verificado nas notas explicativas das empresas se elas utilizavam derivativos, além de coletar se os bancos foram auditados por uma *Big N* através do relatório do auditor independente. Na data de realização da pesquisa, as empresas de auditoria *Big N* são a Ernst & Young, Deloitte, KPMG e PricewaterhouseCoopers, onde são conhecidas como *Big four (Big 4)*.

Com base no modelo de Ohlson (1995) adaptado por Collins *et al.* (1997), o modelo do presente estudo possui como variável dependente o preço da ação e como variáveis explicativas o patrimônio líquido por ação e o lucro líquido por ação. Destarte, foram realizadas duas regressões com dados em painel para esse modelo (uma com informações em BRGAAP e outra com informações em IFRS) para verificar qual dos modelos possui um maior poder explicativo. A seguinte equação foi utilizada:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PLPA_{it} + \alpha_2 LLPA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Onde: P_{it} = preço da ação três meses após o encerramento do exercício para a empresa i no ano t ; $PLPA_{it}$ = patrimônio líquido por ação da empresa i no ano t ; $LLPA_{it}$ = lucro líquido por ação da empresa i no ano t ;



Já o modelo da equação 3 possui as variáveis de interesse dessa pesquisa (PLPA e LLPA), porém, foram acrescentadas variáveis que buscam controlar algumas características dos bancos ao longo do período como o tamanho da empresa (TAM), se foi auditada por uma *Big 4* (BIG4) e se o banco utilizou derivativos em determinado ano (DER). Assim como na equação anterior, foram realizadas duas regressões com dados em painel (BRGAAP e IFRS).

Essas variáveis de controle foram baseadas em outros estudos, no qual Collins *et al.* (1997) encontraram evidências de que o tamanho de uma empresa está relacionado com a relevância do patrimônio e do lucro líquido, Lee e Lee (2013) concluíram que a qualidade da auditoria afeta a relevância do patrimônio e lucro líquido, e por fim, os resultados de Venkatachalam (1996), Ahmed, Kilic e Lobo (2006) mostram que os derivativos estão relacionados com o valor de mercado das empresas.

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PLPA_{it} + \alpha_2 LLPA_{it} + \alpha_n Controle_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Onde: Controle = TAM (LN do total do ativo da empresa *i* no ano *t*); BIG4 (variável *dummy* que é 1 quando a empresa *i* foi auditada por uma *Big 4* no ano *t* e 0 caso contrário); DER (variável *dummy* que é 1 quando a empresa *i* utilizou derivativos no ano *t* e 0 caso contrário);

Com esses modelos de regressão com dados em painel, será possível verificar qual tipo de patrimônio e lucro líquido é mais relevante (BRGAAP ou IFRS) para o mercado de capitais brasileiro de empresas do segmento bancos. Foi considerado mais relevante o modelo que apresentou um maior R² ajustado.

As regressões com dados em painel foram estimadas através do *software* estatístico R, onde o pacote “plm” foi utilizado para realizar regressões com dados em painel e fazer o teste Breuch-Godfrey para testar a correlação serial. Para testar a heteroscedasticidade, utilizou-se o teste Breusch-Pagan através do pacote “lmtest”.

4 Resultados

4.1 Contas de Ajustes do Patrimônio Líquido e Lucro Líquido entre BRGAAP e IFRS

O processo de convergências às normas internacionais tornou-se obrigatório a partir do ano de 2010, porém, as instituições financeiras, reguladas pelo BACEN, estão ainda no processo de adequação das normas. Por este motivo, elaboram a reconciliação entre os saldos apresentados de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo BACEN “BRGAAP” e as normas internacionais de contabilidade “IFRS”. O Quadro 3 apresenta as principais contas de ajustes do Patrimônio Líquido e Lucro Líquido entre BRGAAP e IFRS, propostas pelos bancos da amostra.

Quadro 3 - Principais contas de ajustes do Patrimônio Líquido e Lucro Líquido entre BRGAAP e IFRS.

Ajustes do Patrimônio Líquido e Lucro Líquido	
Provisão para perdas sobre empréstimos e adiantamentos a clientes	Ajuste a valor justo de ativos financeiros – títulos de patrimônio
Venda de ativo financeiro com retenção dos riscos e benefícios	Diferimento de tarifas e comissões para ajuste ao método da taxa efetiva de juros
Obrigações legais (ISS)	Combinações de negócios – Amortização de ágio sobre investimentos
Provisão para perdas em ativo financeiro – impairment- PDD	Combinações de negócios – Alocação do preço de compra
Ajuste taxa efetiva de juros/ ajuste cessão de	Cessão de créditos com coobrigação

crédito	
Classificação de ativos financeiros entre as categorias: negociação, disponíveis para venda e mantidos até o vencimento.	Reconhecimento do “prêmio” relativo aos CDBs vinculados aos Bônus de subscrição de ações do Banco, na data inicial da operação
Imposto de renda e contribuição social sobre ajustes - IFRS.	Reconhecimento de receita diferida lançada ao resultado
Reconhecimento de ativos com retenção substancial de riscos e benefícios	Ajuste a valor justo de ativos financeiros constantes da carteira de fundos de investimento exclusivos consolidados
Baixa de investimento avaliados pelo custo	Reconhecimento (“accrual”) do prêmio acima, pró-rata temporis
Impostos a compensar	Ajuste a valor justo de AFDPV
Diferença de Taxas de Depreciação	Reversão de amortização do ágio
Reversão da Reserva de Reavaliação de Imóveis	Derivativos em operações de câmbio e valor justo
Efeito Fiscal sobre os Ajustes de IFRS	Planos de pensão e saúde
Provisões sobre fianças	Ajuste a mercado de ações
Operações de Leasing Financeiro	Aquisição de Participação na Porto Seguro Itaú Unibanco Participações S.A.
Ajuste de Benefícios a Empregados	Provisão para gastos com a associação Itaú e Unibanco
Ajuste ao valor recuperável de empréstimos e adiantamentos	Provisão para dividendos a pagar não declarados

Fonte: dados da pesquisa (2018).

Não foram todos os bancos que apresentaram de forma clara esta reconciliação. Os bancos Amazônia e Parana não evidenciaram as contas de ajuste nas notas explicativas. O banco Banpara informou não precisar divulgar dado que não precisa consolidar suas demonstrações por não possuir controladas e subsidiárias. Os bancos Banese e Nord Brasil informaram estar cientes do efeito no patrimônio líquido e lucro líquido, porém que não foram quantificados devido ao processo de convergência não ter terminado. Ressaltam ainda que os ajustes deverão ocorrer nas seguintes contas: perda de valor recuperável de empréstimos e recebíveis; aplicações em depósitos interfinanceiros; e imposto de renda e contribuição social diferidos sobre ajustes do IFRS, quando aplicável.

4.2 Relevância

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis quantitativas (painel A), assim como a quantidade (percentual) de empresas/ano que foram auditadas por uma Big 4 e que utilizaram derivativos.

Tabela 2 - Estatística descritiva das variáveis

Variáveis	Painel A						
	Min	Max	Média	Mediana	DP	Q1	Q3
<u>Variável dependente</u>							
P	1,15	37,41	12,57	9,99	8,55	5,95	19,27
<u>Variáveis em BRGAAP</u>							
PLPA	0,08	66,10	13,40	12,68	9,71	7,58	17,55
LLPA	-3,63	8,65	1,86	1,56	2,07	0,30	2,96
TAM	14,76	21,09	17,32	16,43	1,98	16,06	18,04
<u>Variáveis em IFRS</u>							
PLPA	-1,63	66,10	13,95	13,36	10,01	8,98	18,55
LLPA	-4,39	8,65	1,98	1,65	2,18	0,47	3,15
TAM	14,74	21,05	17,30	16,47	1,96	16,0	18,06

Painel B

Variáveis	Quantidade de 0 (%)	Quantidade de 1 (%)
BIG4	3 (2,54%)	115 (97,46%)
DER	14 (11,86)	104 (88,14%)

Fonte: Dados da pesquisa (2018).

No painel A é possível verificar que os valores mínimos e máximos das variáveis P e do PLPA e LLPA (BRGAAP e IFRS) são relativamente distantes, indicando a presença de valores *outliers* na amostra. Ao observar a dispersão entre os valores das variáveis, a maioria apresentou um desvio padrão menor do que a média (os valores não variam muito), com exceção da variável LLPA. Destarte, é possível concluir que a amostra é homogênea (desconsiderando a variável LLPA) por conta do desvio padrão.

Em relação às diferenças entre as variáveis em BRGAAP e IFRS, no geral, a média e mediana das informações contábeis em IFRS mostrou-se superior ao serem comparadas com a média e mediana das informações em BRGAAP. A tendência de valores superiores para o IFRS também é encontrada ao verificar o primeiro quartil (Q1) e o terceiro quartil (Q3). Os valores máximos para as variáveis PLPA e LLPA foram semelhantes entre o BRGAAP e IFRS, no qual é apresentada evidências de que em alguns casos, as empresas não realizam ajustes no patrimônio e lucro líquido quando vão apresentar as informações em IFRS.

No painel B pode-se observar que a maioria das empresas foram auditadas por uma Big 4 (97,46%) e que 88,14% da amostra de empresas/ano utilizaram derivativos no período do estudo. Em relação a auditoria, a Banestes, BRB Banco e Banpara foram auditadas pela BDO em 2010, e para o uso de derivativos, a empresa Amazônia não utilizou esse instrumento financeiro no período de 2010 a 2013, a Banese não utilizou derivativos durante o período do estudo, o BRB Banco não utilizou em 2010 e 2013 e o Parana não utilizou em 2012.

Antes de realizar as regressões com dados em painel, foi criada uma matriz de correlação entre as variáveis do estudo para verificar se existem indícios de multicolinearidade entre as variáveis. O painel A da matriz de correlação apresentada na Tabela 3 é referente a correlação entre as variáveis em BRGAAP e o painel B é referente as variáveis em IFRS.

Tabela 3 - Correlação entre as variáveis

		Painel A				
	P	BIG4	DER	PLPA_R	LLPA_R	TAM_R
P	1,0000					
BIG4	0,0072	1,0000				
DER	-0,3389	0,2737	1,0000			
PLPA	0,4673	-0,0099	-0,0728	1,0000		
LLPA	0,5870	-0,1584	-0,2532	0,7352	1,0000	
TAM	0,4902	0,1439	0,3371	0,1487	0,2384	1,0000
		Painel B				
	P	BIG4	DER	PLPA_S	LLPA_S	TAM_S
P	1,0000					
BIG4	0,0072	1,0000				
DER	-0,3389	0,2737	1,0000			
PLPA	0,4796	-0,0348	-0,0752	1,0000		
LLPA	0,5784	-0,2152	-0,2804	0,7285	1,0000	
TAM	0,4880	0,1429	0,3414	0,1777	0,2151	1,0000



Fonte: dados da pesquisa (2018).

Através da estatística bivariada apresentada na tabela anterior, não foram encontrados indícios de multicolinearidade, pois nenhuma variável apresentou uma correlação superior a 80%. Além disso, as variáveis PLPA, LLPA e TAM apresentaram uma relação positiva com a variável P, tanto para as informações BRGAAP quanto para as IFRS. Em relação as variáveis *dummy*, a BIG4 não se mostrou relacionada com o preço das ações, indicando que quando um banco é auditado por uma *Big 4*, o seu preço da ação não aumenta/diminui. Já a variável DER apresentou uma correção negativa de 33,89% com o preço da ação, indicando que no geral, empresas que possuem derivativos tendem a possuir um menor preço da ação. Vale ressaltar que essas relações entre as variáveis podem ser diferentes nos modelos de regressão com dados em painel.

Após não encontrar indícios de multicolinearidade, foram realizadas as regressões com dados em painel para verificar qual tipo de patrimônio e lucro líquido é mais relevante para o mercado de capitais brasileiro. O *software* utilizado para realizar as regressões foi o R (conforme dito anteriormente), utilizando o modelo de regressão com dados em painel com efeitos aleatórios. Ao realizar os testes Breuch-Godfrey (correlação serial) e Breusch-Pagan (heteroscedasticidade), no geral, observou-se problemas de heteroscedasticidade e de correlação serial nos modelos. Para controlar esses problemas, foi utilizada a matriz de covariância robusta proposta por Newey e West (1987) em todas as regressões.

A Tabela 4 apresenta os *outputs* da regressão com dados em painel utilizando o modelo de efeitos aleatórios para a equação 2, no qual o painel A é referente as variáveis em BRGAAP e o painel B em IFRS.

Tabela 4 - Regressão para dados em painel (equação 2)

Painel A (BRGAAP)				
Variáveis	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t	P-Value
Constante	9,3061	1,7865	5,2092	0,0000
PLPA	0,1047	0,0782	1,3385	0,1834
LLPA	1,1428	0,3447	3,3150	0,0012
R ²	0,2224		F-Statistic	16,4056
R ² ajustado	0,2089		P-Value	0,0000
Painel B (IFRS)				
Variáveis	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t	P-Value
Constante	9,1530	1,7591	5,2033	0,0000
PLPA	0,1126	0,0752	1,4983	0,1368
LLPA	1,0459	0,3235	3,2328	0,0016
R ²	0,2269		F-Statistic	16,8471
R ² ajustado	0,2134		P-Value	0,0000

Fonte: dados da pesquisa (2018).

Os modelos (BRGAAP e IFRS) mostraram-se significativos por conta do *p-value* da estatística F de ambos. Em relação a variável PLPA, ela não apresentou significância estatística, onde pode-se concluir que ela não é relevante para o mercado de capitais (segundo a equação 2). Já a LLPA mostrou-se relacionada estatisticamente e positivamente com o preço da ação, indicando que o lucro líquido é relevante para os investidores (segundo a equação 2). O coeficiente do LLPA em BRGAAP (IFRS) indica que um aumento de 1 unidade no LLPA faz com que o preço da ação suba em 1,1428 (1,0459), se o PLPA se mantiver constante.

Em relação a relevância do modelo como um todo, o modelo que utilizou as informações em IFRS apresentou um poder explicativo maior do que o modelo com



Contabilidade e Perspectivas Futuras

Florianópolis, SC, Brasil
 Centro de Eventos da UFSC
 12 a 14 de agosto de 2018

BRGAAP, onde o R^2 ajustado do modelo com IFRS foi de 21,34% e o BRGAAP foi de 20,89. Esse resultado mostra evidências de que o patrimônio e lucro líquido em IFRS é mais relevante para os investidores do que os reconhecidos em BRGAAP.

Já a Tabela 5, apresenta os *outputs* dos modelos de regressão com dados em painel pelo método de efeitos aleatórios para a equação 3, onde foram acrescentadas variáveis de controle que também possuem relação com o preço das ações para controlar as características das empresas. O painel A apresenta as informações em BRGAAP e o painel B em IFRS.

Tabela 5 - Regressão para dados em painel (equação 3)

Painel A (BRGAAP)				
Variáveis	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t	P-Value
Constante	-25,1641	9,9214	-2,5364	0,0126
PLPA	0,1319	0,0612	2,1552	0,0333
LLPA	1,0826	0,3437	3,1497	0,0021
TAM	2,1841	0,6277	3,4796	0,0007
BIG4	2,6392	1,2969	2,0350	0,0442
DER	-7,0991	2,9983	-2,3677	0,0196
R^2	0,4251		F-Statistic	16,5422
R^2 ajustado	0,3994		P-Value	0,0000
Painel B (IFRS)				
Variáveis	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t	P-Value
Constante	-26,6917	9,8182	-2,7186	0,0076
PLPA	0,1316	0,0575	2,2891	0,0240
LLPA	1,0231	0,3307	3,0937	0,0025
TAM	2,2142	0,6187	3,5791	0,0005
BIG4	3,4344	1,5965	2,1512	0,0336
DER	-6,9160	2,9975	-2,3073	0,0229
R^2	0,4279		F-Statistic	16,7389
R^2 ajustado	0,4024		P-Value	0,0000

Fonte: dados da pesquisa (2018).

A estatística F dos modelos (BRGAAP e IFRS) foi estatisticamente significativa, indicando que os modelos são significativos. Com o acréscimo das variáveis de controle, o PLPA e LLPA, tanto BRGAAP quanto IFRS, mostraram-se estatisticamente e positivamente significantes, indicando que essas variáveis de interesse são relevantes para o mercado de capitais brasileiro (segundo a equação 3). A variável de interesse que mais impacta no preço da ação foi o LLPA BRGAPP (IFRS) onde o aumento de 1 unidade na mesma faz com que o preço da ação suba em 1,08 (1,02), *ceteris paribus*. Em relação ao PLPA BRGAAP (IFRS), com as demais variáveis constantes, o aumento no preço da ação com o acréscimo de uma unidade no PLPA foi de 0,1319 (0,1316).

Em relação a relevância das informações em BRGAAP e IFRS, o modelo que apresentou um maior R^2 ajustado foi o que contém as informações em IFRS, indicando evidências de que as informações contábeis de natureza societária são mais relevantes para o mercado de capitais brasileiro de empresas do segmento bancos segundo os procedimentos metodológicos do presente estudo.

Conforme foi visto na estatística descritiva das variáveis utilizadas no estudo, existiram indícios de presença de *outliers* nas variáveis. Dessa forma, foram realizadas novas regressões após o tratamento dos *outliers* através da winsorização de 5% das variáveis dos modelos utilizados no presente estudo para verificar se os novos resultados encontrados seriam diferentes dos modelos sem tratamento de *outliers*.



Com o tratamento dos *outliers*, o PLPA (BRGAAP e IFRS) tornou-se estatisticamente significativo (em 5% de significância) para as regressões com dados em painel de efeito aleatório realizadas com base na equação 2. O R^2 do modelo utilizando as variáveis em BRGAAP foi de 26,36% e o do modelo com as variáveis em IFRS foi de 27,99%. Para a equação 3, o modelo com informações contábeis divulgadas seguindo as IFRS também se mostrou mais relevante do que o modelo em BRGAAP, onde o R^2 do primeiro foi de 41,20% e o do segundo 39,53%. Esses resultados mostram que mesmo após o tratamento dos *outliers*, as informações em IFRS apresentaram uma maior relevância em relação as BRGAAP.

5 Conclusões

A convergência do modelo contábil BRGAAP para às IFRS utilizado em bancos, implicou mudanças significativas em um dos principais ativos e passivos bancárias normatizados pelo IAS 39 (Agostinho, Drago & Silipo, 2010). Mesmo o BACEN tendo aplicado às normas do IFRS em suas demonstrações a partir do ano de 2006, as empresas sob sua regulação são obrigadas a atender as normatizações deste órgão, que de forma conservadora, está convergindo às IFRS (Giroto, 2013), com apenas uma norma regulatória totalmente convergente à societária, a IAS 34 (BACEN, 2018). Por estes motivos, a amostra de bancos foi escolhida para esta pesquisa, dada as diferenças de valores possíveis de serem encontrados, provocando uma assimetria de informações.

O objetivo da pesquisa foi verificar se as informações societárias disponibilizadas pelos bancos são mais relevantes do que as regulatórias, conhecido como ambiente regulatório prudencial. A amostra compõe-se dos bancos listados na B3 no período de 2010 a 2016. O método quantitativo aplicado foi o modelo de *value relevance* proposto por Ohlson (1995) e adaptado por Collins *et al.* (1997). Os testes para analisar a relevância da informação foram inicialmente realizados a partir da equação original, adotando a variável dependente como o preço da ação e as explicativas foram patrimônio líquido por ação e lucro líquido por ação. O modelo foi significativo, e mostrou que as informações em IFRS apresentaram um poder explicativo maior do que o modelo com BRGAAP, onde o R^2 ajustado do modelo com IFRS foi de 21,34% e o BRGAAP foi de 20,89.

Para buscar discriminar melhor o modelo, acrescentou-se variáveis de controle na regressão, que podem ter relação com o preço da ação: tamanho, ser auditada por *Big 4* e comercializar derivativos. O modelo também foi significativo, mostrando a relevância para o mercado de capitais, onde o modelo com IFRS apresentou um R^2 ajustado de 40,24% e o BRGAAP de 39,94%. Na sequência, foram realizadas novas regressões após o processo de tratamento de *outliers* através da winsorização das variáveis. Contudo, não ocorreram mudanças nos resultados, no qual os modelos utilizando as variáveis em IFRS permaneceram mais relevantes para os investidores do que os com BRGAAP.

Esta pesquisa, apesar de possuir amostra de empresas distintas, corroborou ao estudo de Cordeiro, Carmo e Ribeiro (2017) ao evidenciar o modelo societário como o que melhor pode explicar a influência no preço da ação. Apesar de o presidente do Banco Central preocupar-se com o equilíbrio entre transparência e equilíbrio do sistema, e convergir o modelo contábil adotado das empresas reguladas pelo BACEN paulatinamente às IFRS (Giroto, 2013), os resultados mostram que os investidores se interessam mais pelas informações divulgadas no modelo IFRS. Isto pode estar associado a uma maior



comparabilidade entre informações de diferentes setores e países, além das normas internacionais estarem mais voltadas ao mercado de capitais.

Ressalta-se, que as diferenças encontradas são menores de 1%, o que sugere de que os ajustes entre os modelos BRGAAP e IFRS têm apresentado menor diferença com o decorrer do processo de convergência, assim como o que foi encontrado por Henry et al., (2009).

A limitação desse estudo se concentrou na indisponibilidade das informações de alguns bancos, sendo necessário excluí-los da amostra, e o período de análise. Para estudos futuros, sugere-se aplicar o modelo para todo o setor financeiro, para verificar se há diferenças entre subsetores.

Referências

- 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. <https://doi.org/10.1007/s11156-010-0184-1>
- 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. *Accounting Review*, 81(3), 567–588. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.3.567>
- Amir, E., Harris, T. S., & Venuti, E. K. (1993). A Comparison of the Value-Relevance of U.S. Versus Non-U.S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations. *Journal of Accounting Research*, 31, 230–264. <https://doi.org/10.2307/2491172>
- Amir, E., & Lev, B. (1996). Value-relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1–3), 3–30. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(96\)00430-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(96)00430-2)
- BACEN. (2018). Diagnósticos das normas do SFN em relação às normas internacionais. Retrieved February 25, 2018, from <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/CONVDIAG>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178. <https://doi.org/10.2307/2490232>
- 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(1–3), 77–104. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00019-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00019-2)
- Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. G. (2017). *Evolution in value relevance of accounting information. Stanford University Graduate School of Business Research Paper No. 17-24*. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2933197>
- Beaver, W. H. (1968). The Information Content of Annual Announcements Earnings. *Journal of Accounting Research*, 6(1968), 67–92.
- Beaver, W. H. (2002). Perspectives on Recent Capital Market Research. *The Accounting Review*, 77(2), 453–474. Retrieved from <http://www.europeanoutdoorgroup.com/market-research>
- Bessis, J. (2015). *Risk Management in Banking* (4th ed.). Wiley.
- Capelletto, L. R., & Corrar, L. J. (2008). Índices de risco sistêmico para o setor bancário. *Revista Contabilidade & Finanças -USP*, 19(47), 6–18. Retrieved from <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=257119524002>



- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 39–67. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00015-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00015-3)
- Cordeiro, J. F., Carmo, C. H. S., & Ribeiro, A. M. (2017). Contabilidade Societária ou Contabilidade Regulatória? Value Relevance das informações contábeis. *Congresso USP*.
- Giroto, M. (2013). Ambiente regulatório prudencial e a convergência de normas das instituições financeiras. Retrieved from <http://rbc.cfc.org.br/index.php/rbc/article/download/1072/790>
- Henry, E., Lin, S., & Yang, Y. (2009). The European-U.S. “GAAP Gap”: IFRS to U.S. GAAP Form 20-F Reconciliations. *Accounting Horizons*, 23(2), 121–150. <https://doi.org/10.2308/acch.2009.23.2.121>
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 3–75. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00029-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00029-5)
- International Accounting Standards Board. (2010). The Conceptual Framework for Financial Reporting. Retrieved February 22, 2018, from ifrs.org
- Kanagaretnam, K., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2014). Influence of National Culture on Accounting Conservatism and Risk-Taking in the Banking Industry. *The Accounting Review*, 89(3), 1115–1149. <https://doi.org/10.2308/accr-50682>
- Klann, R. C., & Beuren, I. M. (2010). Reflexos das divergências entre ifrs e us gaap na evidenciação contábil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 3(1), 2–40. Retrieved from <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/ASAA/article/viewFile/1749/1633>
- Larghi, N. (2018). Cielo tem lucro no 4º tri de R\$ 1,04 bi | Valor Econômico. Retrieved February 25, 2018, from <http://www.valor.com.br/financas/5300885/cielo-tem-lucro-no-4-tri-de-r-104-bi>
- Lee, H., & Lee, H. (2013). Do Big 4 audit firms improve the value relevance of earnings and equity? *Managerial Auditing Journal*, 28(7), 628–646. <https://doi.org/10.1108/MAJ-07-2012-0728>
- Martins, E., Gelbcke, E. R., Santo, A., & Iudícibus, S. (2013). *Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades* (2nd ed.). São Paulo: Atlas.
- Meulen, S. Van der, Gaeremynck, A., & Willekens, M. (2007). Attribute differences between U.S. GAAP and IFRS earnings: An exploratory study. *The International Journal of Accounting*, 42(2), 123–142. <https://doi.org/10.1016/J.INTACC.2007.04.001>
- Newey, W. K., & West, K. D. (1987). Hypothesis Testing with Efficient Method of Moments Estimation. *International Economic Review*, 28(3), 777. <https://doi.org/10.2307/2526578>
- Ohlson, J. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Salotti, B. M., Murcia, F. D., Carvalho, N., & Flores, E. (2015). *IFRS no Brasil: Temas avançados abordados por meio de casos reais*. São Paulo: Atlas.
- Venkatachalam, M. (1996). Value-relevance of banks’ derivatives disclosures. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 327–355.