

ARTIGO

IFRS X Bacen Gaap: *Value Relevance* das Informações Contábeis das Instituições Financeiras do Brasil

Mariana Titoto Marques¹marianatitoto@gmail.com |  0000-0002-8671-2978Flávia Zóboli Dalmacio¹flaviazd@usp.br |  0000-0001-7776-1041Amaury José Rezende¹amauryj@usp.br |  0000-0003-3057-6097

RESUMO

As instituições financeiras brasileiras que possuem um Comitê de Auditoria e / ou estão listadas em Bolsa de Valores são obrigadas a divulgar as demonstrações financeiras em Bacen GAAP e IFRS. Esta pesquisa compara a relevância deles utilizando o Modelo de Ohlson (1995), adicionando variáveis de controle para os anos de 2010 a 2018. Foram estimados dois modelos, um para cada conjunto de padrões, e a análise de relevância foi baseada nos valores de R2. Os resultados foram consistentes com as expectativas e sugerem que as informações em IFRS (EPS e BVPS) são mais relevantes para o investidor na tomada de decisões de investimento, sugerindo um efeito positivo na adoção do IFRS para o Brasil. Por outro lado, o patrimônio líquido tem maior poder explicativo do que o lucro. Assim, como a divulgação de informações não é necessariamente simultânea no Bacen e IFRS, embora haja influência das informações anteriores do Bacen no preço IFRS, os resultados mostram uma informação incremental contida nas informações IFRS. Todos os resultados mostram o efeito positivo da adoção das normas internacionais de contabilidade, que é uma informação voltada para o investidor. Parece que o Banco Central já reconheceu o efeito positivo, afinal, a partir da Resolução CMN nº 4.818 foi instituído o modelo IFRS como único padrão contábil para as demonstrações consolidadas a partir de 2021, enquanto a norma do Bacen ficará restrita às demonstrações individuais .

PALAVRAS-CHAVE

Value relevance, IFRS, Bacen GAAP

¹Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Ribeirão Preto, SP, Brasil

Recebido: 13/05/2020.
Revisado: 26/08/2020.
Aceito: 13/04/2021.
Publicado Online em: 13/12/2021.
DOI: <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2022.19.1.1>



1. INTRODUÇÃO

A utilidade da informação contábil desperta o interesse dos pesquisadores da área de contabilidade e finanças há mais de cinquenta anos, em uma linha de pesquisa intitulada *value relevance* (M. E. Barth, Beaver, & Landsman, 2001). Os trabalhos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) são considerados seminais nessa área, pois demonstraram a relevância da informação contábil ao evidenciarem a existência de uma relação entre a divulgação da informação e o preço das ações de mercado. Apesar disso, alguns autores afirmam que essa relevância poderia ser diminuída mediante características específicas das empresas e do próprio ambiente institucional (Ball, 2006; Jeanjean & Stolowy, 2008; Rezaee, Smith & Szendi, 2010), que é uma das justificativas para a convergência dos padrões contábeis dos países - IFRS.

As instituições financeiras do mundo todo expressaram certo receio com a adoção das IFRS. Para M. E. Barth, Landsman, Young, e Zhuang (2014), isso se deu porque o uso do valor justo como base de mensuração é uma característica notável das normas internacionais, especialmente no que concerne aos instrumentos financeiros (IAS 39), que são os principais componentes patrimoniais dos balanços dessas empresas.

Alguns estudos destacaram a relevância do valor justo em bancos (ME Barth, 1994; ME Barth, Beaver, & Landsman, 1996; Chiqueto, Silva, Colossal, & Carvalho, 2015; Grillo, Lachini, Baioco, Reina, & Neto, 2016; Sayed & Salotti, 2015). Outros mostraram a relevância do valor no contexto do conservadorismo (Manganaris, Spathis, & Dasilas, 2015; 2016). Finalmente, alguns estudos mostraram a relevância do valor em situações de crise financeira (Agostino, Drago, & Silipo, 2011; Anandarajan, Francis, Hasan, & John, 2011; Elbakry, Nwachukwu, Abdou, & Elshandidy, 2017; Fé Junior, Nakao, & Souza Ribeiro, 2015).

Observa-se que a literatura ainda não abordou o impacto das IFRS considerando o contexto da dupla divulgação nas instituições financeiras. Assim, esta pesquisa busca responder à seguinte questão de pesquisa: “Quais informações contábeis divulgadas pelas instituições financeiras são mais relevantes para o mercado brasileiro de capitais: as que estão de acordo as IFRS ou as que estão em normas do Bacen-GAAP?” Dessa forma, o objetivo geral do trabalho é comparar a relevância das informações contábeis em IFRS e em Bacen. Para tanto, a metodologia utilizada foram dados em painel para o período de 2010 a 2017. O modelo econométrico utilizado consistiu no Modelo de Ohlson (1995), adicionado de variáveis de controle.

Os resultados foram consistentes com as expectativas e sugerem que as informações em IFRS são mais relevantes para o investidor na tomada de decisões de investimento. Além disso, os resultados indicam que o VPA, tanto no IFRS quanto no Bacen, têm maior poder explicativo sobre as variações nos preços das ações. Além disso, como a divulgação de informações não é necessariamente simultânea no Bacen e IFRS, embora haja influência das informações anteriores do Bacen no preço IFRS, os resultados mostram uma informação incremental contida nas informações IFRS.

Em relação aos estudos anteriores, este artigo foca em estudar as instituições financeiras que são parte essencial do sistema econômico e fazem parte de um setor altamente representativo no mercado brasileiro. Assim como há outros estudos que destacaram as principais diferenças desses dois conjuntos de normas (IFRS e Bacen) ou que os relacionam ao conservadorismo como Cunha et. al, 2016, e suas características, a ousadia dessa pesquisa reside justamente no fato de que propõe uma visão diferenciada, a partir de uma nova ótica: a de *value relevance*. Essa nova visão justifica-se, pois, se os números contábeis não forem significativos para a tomada de decisão dos usuários, o esforço dispendido pelos órgãos normatizadores será inútil (Lima Duarte, Girão, & Paulo, 2017).

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1. VALUE RELEVANCE

A contabilidade é uma ferramenta que possui a finalidade de reduzir a assimetria informacional no mercado de capitais (Iudicibus & Lopes, 2004; Lopes & Martins, 2007; Scott, 2012). Para Ball e Brown (1968), isso decorre de a informação contábil ser útil na tomada de decisão dos usuários, pois o mercado reage a essa informação e ajusta o preço das ações. A linha de pesquisa que estuda a associação entre a informação contábil (representada pelo lucro e patrimônio líquido) e o preço das ações é denominada *value relevance* e vem sendo alvo de inúmeras pesquisas.

Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) são fundamentais para entender a ligação entre o valor das empresas e os números contábeis. Ball e Brown (1968) foram inovadores, porque questionaram a validade da teoria normativa, predominante nas pesquisas em contabilidade. Os autores concluíram que as informações contidas no lucro anual reportado são úteis e que, se o lucro divulgado é diferente da expectativa do mercado, este reage na mesma direção. Beaver (1968) analisou as reações dos investidores à publicação de informações sobre os lucros das empresas com base nas alterações nos volumes de ações ordinárias negociadas e nos retornos dessas ações nas semanas adjacentes à data das publicações dos lucros. Os resultados indicaram que o comportamento dos preços das ações é resultado de mudanças nas expectativas do mercado como um todo, em relação aos resultados futuros das empresas.

Ohlson (1995) desenvolveu o arcabouço conceitual e matemático o qual diz que o valor de uma empresa é uma função do patrimônio líquido mais as parcelas do lucro residual. O Modelo de Ohlson (1995), ou *Residual Income Valuation* (RIV), é a principal metodologia empregada nas pesquisas da área de *value relevance*, pois explica o valor da firma com base em informações contábeis, como o patrimônio líquido e os lucros contábeis, considerados complementares na formação do valor de mercado da empresa. Collins, Maydew, e Weiss (1997) empregaram o Modelo de Ohlson para investigar, no período de 1953 a 1993, se existiam mudanças na relevância do resultado contábil e do valor patrimonial como variáveis explicativas na avaliação de empresas americanas. Os resultados contrariaram as expectativas dos autores e revelaram que a relevância combinada do lucro com o valor patrimonial aumentou.

Cabe ressaltar que a maior parte da literatura de *value relevance* testou a relevância do resultado em países desenvolvidos, como os Estados Unidos e países da Europa. Para Burgstahler e Dichev (1997) e Beaver (1998), essa relevância poderia, então, ser reduzida em países emergentes, já que estes possuem determinadas características específicas, ou *country-specific factors*, que os tornariam pouco eficientes. Lopes, Sant'Anna, e Costa (2007) discorrem que historicamente, ao analisar a contabilidade e o mercado de capitais no Brasil, é possível notar que quase todas essas características estão presentes no contexto nacional: mercado acionário baseado no crédito, forte vinculação entre aspectos tributários, influência governamental no estabelecimento de padrões contábeis e influência do direito romano nas leis. Assim, sob a justificativa de quebrar esse paradigma e conseqüentemente aumentar a transparência, relevância e qualidade dos relatórios contábeis, facilitar a comparabilidade entre eles e tornar mais eficiente o mercado de capitais, foi promulgada a Lei 11.638/2007, que obrigou as empresas de capital aberto a adotarem as normas internacionais de contabilidade, as chamadas IFRS.

2.2. ADOÇÃO DAS IFRS

A contabilidade é uma ciência delineada tanto por fatores econômicos quanto políticos. Como os mercados e as políticas trabalham de forma dinâmica e cada vez mais integrados, a

harmonização de normas e práticas contábeis ao redor do mundo acaba por ser quase inevitável (Ball,2006). Dessa forma, em 1973 criou-se um organismo privado em esfera internacional intitulado *International Accounting Standards Board*, mais conhecido como IASB. O IASB é uma entidade que tem a função de promover a convergência dos padrões contábeis entre os países por meio da emissão de um conjunto de normas que devem ser utilizadas na elaboração das demonstrações financeiras das empresas, as chamadas *International Financial Reporting Standards* (IFRS) (Lourenço & Branco,2015)

Van Tendeloo e Vanstraelen(2005) enumeram quatro vantagens decorrentes da adoção das normas internacionais: proporcionar uma maior capacidade de os investidores tomarem suas decisões de maneira mais informada, dada a uniformização na forma de mensurar a posição e o desempenho patrimonial das empresas; diminuir os custos de elaboração de informação financeira de acordo com diversos conjuntos de normas; aumentar incentivos ao investimento internacional e possibilitar uma alocação de recursos financeiros mais eficiente em nível mundial.

Ball (2006) expõe que um sistema baseado nas IFRS, além de representar mais a essência econômica das transações do que sua forma legal, também reflete ganhos e perdas econômicos de forma mais tempestiva ou oportuna, aumenta a informatividade dos resultados e fornece informações contábeis de maior qualidade. Lourenço e Branco (2015) reforçam que um dos principais argumentos utilizados a favor da adoção das IFRS é o de que esse conjunto de normas possibilita a obtenção de informações de maior qualidade como consequência do uso de critérios de reconhecimento e de mensuração que melhor refletem a realidade econômica das empresas, além do fornecimento de um conjunto amplo de informações nas notas explicativas.

De acordo com Callao, Jarne e Laínez (2007), um dos principais pontos da adoção das IFRS é a suposição de que ela aumenta a relevância da informação contábil. Harris e Muller (1999), a partir de uma amostra de 89 empresas e um período de quatro anos, evidenciaram maior relevância do IFRS do que em US-GAAPs em relação ao preço, mas menor sobre o retorno. Bartov, Goldberg e Kim (2005) compararam a relevância do lucro na Alemanha e concluíram que IFRS é mais *value relevant* que as normas locais. Horton e Serafeim (2006) analisaram a reação do mercado inglês e a relevância no período de transição para o IFRS e encontraram que a adoção foi relevante apenas para o lucro e não para o patrimônio líquido.

No entanto, não há um consenso na literatura, e o efeito da adoção desse conjunto de normas ainda precisa ser debatido (Christensen,2012;Lourenço & Branco,2015). Para Ball (2006), um padrão contábil superior como esse não necessariamente implica uma divulgação de maior qualidade, porque na qualidade dos relatórios contábeis também há a influência de forças econômicas e políticas. Assim, diferenças na qualidade da informação contábil devem ser observadas mesmo após a finalização do processo de convergência, porque a qualidade é resultado do aparato institucional das empresas, no qual estão incluídos os sistemas legal e político do país (Rezaee, Smith, & Szendi,2010).

Foi a partir dessa perspectiva que as instituições financeiras do mundo expressaram preocupação com a adoção das normas internacionais na União Europeia em 2005 (M. E. Barth et al.,2014). Armstrong et al. (2010) discorrem que uma das principais alterações originadas pela adoção das IFRS é o uso do valor justo como base de mensuração, especialmente nos instrumentos financeiros, que são quase que exclusivamente os elementos patrimoniais dos balanços das instituições financeiras. De acordo com Acharya e Ryan (2016), essas empresas componentes do sistema financeiro são de importância fundamental para manutenção e garantia do bem-estar dos países, necessitando, portanto, de informações de mais alta qualidade.

2.3. SISTEMA FINANCEIRO

As instituições financeiras atuam, direta ou indiretamente, como intermediárias no processo de troca de recursos entre agentes poupadores (superavitários) e tomadores (deficitários) (Bhattacharya, Boot, & Thakor, 1998). No caso do Brasil, as instituições financeiras (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 às regras do Bacen (Farias et al., 2014). Historicamente, os componentes do setor financeiro sempre possuíram um arcabouço contábil exclusivo, se comparado às demais instituições não financeiras. Esse arcabouço específico é baseado em um plano de contas denominado Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), em padrão BR GAAP (*Brazilian Generally Accepted Accounting Principles*), de acordo com 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.

No entanto, o órgão regulador sempre apoiou a convergência com as normas internacionais. Por meio da emissão do Comunicado no 14.259/2006, o Banco Central divulgou procedimentos para a convergência das normas domésticas para as normas internacionais. O documento cita benefícios da adoção das normas internacionais e reforça a importância da qualidade, transparência e comparabilidade das demonstrações contábeis das instituições financeiras, a credibilidade e simplificação do acompanhamento da situação econômico-financeira e desempenho, possibilitando a otimização na alocação de capitais e a redução de custos de captação e operacionais.

Dessa forma, o setor financeiro brasileiro apresenta uma condição muito particular que exige dupla divulgação financeira, elaborada em modelos contábeis distintos: a primeira formulada com base no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), que está sob responsabilidade do Bacen; e a segunda, de acordo com as normas internacionais de contabilidade. Como princípio básico, tem-se que esses diferentes modelos possuem prioridades divergentes: o primeiro deve atender prioritariamente aos interesses dos órgãos reguladores e de supervisão, com atenção voltada à estabilidade do sistema e solidez das entidades, enquanto o segundo deve priorizar as necessidades informacionais, principalmente de investidores e credores (Cunha et al., 2016).

2.4. ESTUDOS ANTERIORES

Alguns estudos se propuseram a estudar a aplicação do conceito de *value relevance* em diversas perspectivas, no setor financeiro. M. E. Barth (1994) investigou como a divulgação das estimativas de valor justo dos títulos de investimentos e os ganhos/perdas decorrentes dessa estimativa, refletiam-se no preço das ações, em comparação com o custo histórico. A autora concluiu que as estimativas de valor justo fornecem um poder explicativo significativo maior quando comparadas com o custo histórico, que não é significativo. A partir de um modelo de mensuração de erro, verificou-se que o valor justo apresentou menor erro em relação ao preço das ações.

Agostino et al. (2011) investigaram o *value relevance* da informação contábil na indústria europeia bancária antes e após a adoção das IFRS. As evidências indicam que o setor foi significativamente afetado pela adoção, especialmente pelo uso do valor justo. Eles concluíram que o preço das ações aumentou após a adoção. Assim, as mudanças introduzidas pelas IFRS melhoraram o conteúdo das informações contábeis, pois aumentaram a transparência. Em contraste a isso, uma maior transparência não necessariamente significa que houve aumento da relevância de valor. Anandarajan et al. (2011) vão além da transparência e investigam também o papel das normas contábeis, legais, financeiras, corporativas e do ambiente bancário em termos de nível, tamanho,

risco e organização e 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 fatores que mais influenciam o *value relevance*.

Morris et al.(2016) examinaram os determinantes econômicos de relevância de valor das provisões de empréstimos bancários durante o período de crise financeira, a partir de uma amostra de 5.187 bancos no período de 2006 a 2010. Os resultados sugerem que as provisões aumentaram substancialmente durante a crise, enquanto a relação provisão/patrimônio líquido manteve-se modesta. Recentemente, Elbakry et al.(2017) investigaram as mudanças no *value relevance* da informação contábil antes e após a adoção mandatória das IFRS na Alemanha e no Reino Unido, a partir de diversas metodologias. Pelo Modelo de Ohlson (1995), eles encontraram que a relevância do valor contábil do patrimônio líquido diminuiu. Por outro modelo modificado, observaram uma relevância incremental dos lucros e do valor contábil nos dois países.

Nas pesquisas nacionais, Say e de Salotti (2015) estudaram as relações dos valores de mercado, dos patrimônios líquidos contábeis e da utilização do valor justo como base única de mensuração para instrumentos financeiros nos bancos listados na BM&FBovespa, LSE e Euronext. As evidências dão indícios de que o uso do valor justo como base de mensuração aproxima o valor contábil do patrimônio líquido do valor de mercado, mesmo que de forma discreta. No entanto, contabilizar ou não o instrumento financeiro usando o valor justo, não impacta o patrimônio líquido.

Fé Junior et al. (2015) buscaram verificar as reações do mercado acionário em torno do momento da primeira divulgação em IFRS, no ano de 2010. Como a divulgação em IFRS ocorreu após a divulgação das demonstrações em norma Bacen, foi necessário isolar o efeito das informações incrementais em relação ao que já havia sido apresentado em Bacen. A partir de um estudo de eventos, os resultados apontaram a existência de retornos anormais acumulados, e isso sugere que a adoção das normas internacionais foi *value relevant* para os bancos analisados. Além disso, eles constataram que os retornos foram influenciados pelo risco, o que indica que a adoção das IFRS pode ter melhorado a avaliação de investidores em relação ao risco.

Chiqueto et al. (2015) objetivaram descobrir se o valor justo dos *securities* dos bancos brasileiros é relevante para os investidores em tempo de crise. As evidências empíricas ratificam a relevância do valor justo. Ainda, confirmando as hipóteses previstas, verificaram que durante o período de crise há uma redução na relevância do valor justo. Nessa mesma linha de pesquisa, Grillo et al. (2016) investigaram o efeito da utilização do valor justo na mensuração de elementos patrimoniais sobre a relevância das informações contábeis. Os autores utilizaram o Modelo de Ohlson (1995), o qual revelou que o patrimônio líquido não se tornou mais relevante, o que pode ser explicado pela subjetividade do valor justo em oposição à maior objetividade do custo histórico.

É possível perceber, portanto, que a literatura ainda não analisou a relevância no contexto da divulgação em IFRS e Bacen-GAAP para as instituições financeiras brasileiras. Por outro lado, como as informações em IFRS objetivam atender aos interesses dos investidores e as em Bacen estão voltadas ao regulador, espera-se que as informações em padrão internacional sejam mais relevantes para o investidor na hora de tomar suas decisões de mercado. Ademais, como essas normas podem ser associadas à informação de maior qualidade (M. E. Barth et al., 2008; Chalmers et al., 2011; Jeanjean & Stolowy, 2008; Macêdo et al., 2014), supõe-se que o investidor irá considerar essa informação porque ele estaria mais informado, o que poderia ensejar as melhores decisões de investimento. Consequentemente, com base nesse raciocínio, foram formuladas as seguintes hipóteses:

- H_1 : As demonstrações em IFRS são mais *value relevant* para o mercado de capitais em relação às informações em Bacen-GAAP.

- H_2 : O lucro por ação calculado conforme as normas IFRS é mais *value relevant* para o mercado de capitais em relação ao de acordo com as normas Bacen-GAAP.
- H_3 : O valor patrimonial por ação calculado conforme as normas IFRS é mais *value relevant* para o mercado de capitais em relação ao de acordo com as normas Bacen-GAAP.

No entanto, a divulgação de informações não é necessariamente simultânea no Bacen e no IFRS. Com base nos dados da CVM, constatou-se que as informações do Bacen são (na maioria dos casos, mas há casos em que a divulgação é simultânea) divulgadas antes do IFRS. Assim, quando os bancos divulgam suas demonstrações financeiras em IFRS, há uma parte das informações contidas nos preços em função da divulgação anterior das demonstrações financeiras do Bacen. Considerando que se espera que as informações em IFRS sejam mais relevantes para os investidores na tomada de decisões, espera-se que a divulgação das demonstrações financeiras em IFRS agregue informações quando ocorrer em outra data do Bacen. Essa suposição levou a formular outra hipótese:

- H_4 : A divulgação das demonstrações financeiras em IFRS adiciona informações quando ocorre em outra data do Bacen.

3. METODOLOGIA

3.1. AMOSTRA E COLETA DE DADOS

Para que fosse possível testar empiricamente as hipóteses elaboradas, foram utilizados os dados das demonstrações dos bancos listados na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) e/ou que são obrigados a constituir Comitê de Auditoria, conforme a Resolução nº 3.786/2009 do CMN, e, portanto, estão sujeitos à dupla divulgação. Para manter maior comparabilidade entre as observações, só foram considerados na amostra final os bancos em que houve a divulgação simultânea baseada nos dois modelos contábeis para o período analisado.

Além disso, a amostra final também ficou limitada apenas às instituições que estão listadas na B3, uma vez que a variável dependente do modelo foi preço da ação, conforme será explicado posteriormente. O período de análise iniciou-se em 2010, pois somente a partir dessa data os bancos foram obrigados, de fato, a divulgar as demonstrações em padrão internacional, que terminou em 2018, totalizando 126 observações. Os dados, extraídos do *site* da CVM, foram coletados anualmente para também assegurar maior comparabilidade: as demonstrações em IFRS são divulgadas apenas uma vez por ano na maioria das instituições financeiras, enquanto em Bacen são divulgadas a cada trimestre. A análise desses critérios levou a uma amostra final de 14 instituições financeiras, conforme Tabela 1:

Tabela 1

Amostra da pesquisa

Instituições Financeiras	
Banco ABC Brasil S.A.	Banco Mercantil Brasil S.A
Banco Alfa de Investimento S.A	Banco Pan S.A
Banco Bradesco S.A	Banco Pine S.A
Banco do Brasil S.A	Banco Santander (Brasil) S.A
Banco do Estado de Sergipe S.A	Banestes S.A Banco do Estado do Espírito Santo
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A	BRB-Banco De Brasília S.A
Banco Indusval S.A	Itaú Unibanco Holding S.A

Fonte: Elaboração própria.

3.2. MODELO ECONOMETRICO

A regressão testada baseia-se no modelo de *valuation* proposto por Ohlson (1995) e utilizado no estudo de Collins et al. (1997). O modelo de Ohlson (1995) contempla o Patrimônio Líquido e o Lucro Líquido, que se completam na formação do valor de mercado da empresa. Nesse modelo, o valor da empresa – aqui representado pelo preço ação da companhia - pode ser expresso como uma função entre o Lucro por Ação e o Valor Patrimonial da Ação, conforme a equação 1. Além disso, Collins et al. (1997) segregam a equação 1 a fim de verificar o poder explicativo de cada variável, conforme as equações 2 e 3:

$$P_{i,t} = B_0 + B_1 * LPA_{i,t-1} + B_2 * VPA_{i,t-1} + u \quad (1)$$

$$P_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * LPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$P_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * VPA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$P_{i,t}$ = Preço da ação da empresa i no período t ;

$LPA_{i,t}$ = Lucro líquido por ação da empresa i no período t ;

$VPA_{i,t}$ = Valor patrimonial por ação da empresa i no período t ;

$\varepsilon_{i,t}$ = Erro.

Com a finalidade de obter resultados mais robustos, variáveis de controle foram adicionadas ao modelo original, com finalidade de controlar outros efeitos que possam influenciar a variável dependente. Nesse sentido, a ideia é controlar tais efeitos com objetivo de isolar o possível efeito que LPA e VPA possam ter em valor/preço e fazer inferências sobre causalidade. Assim, o modelo de Ohlson (1995) com inserção de variáveis de controle pode ser especificado conforme equação 7:

$$P_{i,t} = B_0 + B_1 * LPA_{i,t-1} + B_2 * VPA_{i,t-1} + B_3 * Tam_{i,t-1} + B_4 * PIB_{i,t-1} + B_5 * Alav_{i,t-1} + u \quad (4)$$

As variáveis do modelo, bem como o tipo, descrição, sinal esperado, as justificativas teóricas e literatura correspondente estão explicitados detalhadamente na Tabela 2. Salienta-se que, com o objetivo de “retirar” o impacto da inflação nos dados financeiros e obter os valores exatos dos dados contábeis, as variáveis financeiras foram deflacionadas, sendo que o índice considerado para tal foi o IPCA-E.

Todas as variáveis, com exceção do PIB, foram calculadas usando ambas as informações. Assim, no modelo IFRS foram utilizadas variáveis conforme informações do IFRS, e no modelo Bacen foram utilizadas variáveis conforme informações do Bacen. Porém, no modelo utilizado para apurar as informações adicionais do IFRS, o preço na data de divulgação das informações do IFRS foi mantido como variável dependente mesmo no modelo do Bacen, na perspectiva de analisar se as variáveis calculadas com as informações do Bacen continuam influenciando o IFRS na data de divulgação e se há alguma informação incremental contida nas informações do IFRS.

Tabela 2
Variáveis do Modelo

Variável	Tipo	Descrição /Cálculo	Sinal Esperado	Justificativa e Literatura	Fonte
$P_{i,t}$ (Preço)	Dependente	Preço de fechamento na data da divulgação da informação		<i>Proxy</i> comumente usada para valor (Ohlson,1995). Usa-se o preço no final do exercício posterior.	Economática [®]
$LPA_{i,t-1}$ (Lucro por ação)	Interesse	Lucro líquido anual da empresa divulgado em cada exercício dividido pelo número de ações.	+	Quanto maior o lucro divulgado, maior o preço da ação da companhia (Ohlson, 1995)	CVM
$VPA_{i,t-1}$ (Valor patrominal por ação)	Interesse	Patrimônio líquido anual da empresa divulgado em cada exercício dividido pelo número de ações em circulação.	+	Quanto maior o patrimônio líquido divulgado, maior o preço da ação da companhia (Ohlson, 1995)	CVM
$Tam_{i,t-1}$ (Tamanho)	Controle	Logaritmo natural do ativo (a partir dos dados em Bacen)	+	Bancos menores são mais suscetíveis a reportarem mais perdas em relação aos maiores, o que afeta o preço e aumenta o valor (Anandarajan et al, 2011; Bignotto & Rodrigues, 2005; Hayn, 1995)	CVM
$PIB_{i,t-1}$	Controle	Variação do PIB ao final do exercício	+	Value relevance do lucro e PL é influenciada pelo PIB. Quando o PIB aumenta, as companhias se tornam mais lucrativas, o que pode aumentar o preço de mercado (Dichev, 1997; Dontoh et al., 2000)	IBGE
$Alav_{i,t-1}$	Controle	Relação entre o Passivo e o Patrimônio Líquido	-	Uma maior alavancagem diminuiu a relevância (Manganaris et al., 2015). O endividamento aumenta os custos de agência e o risco de falência, além de aumentar o risco do negócio (Vinhado & Divino, 2013).	CVM

Fonte: Elaboração própria.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1. ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Inicialmente, foi proposta uma análise de estatística descritiva com o objetivo de verificar as características da amostra, o que se vê na Tabela 3.

Tabela 3
Estatística descritiva

Variável	Observações	Média	Desvio Padrão	Valor Mínimo	Valor Máximo
peço_ifrs	126	12.4730	10.6295	1.3331	48.2789
preço_bacen	126	12.2995	10.4538	1.3326	45.2529
lpa_ifrs	126	1.6135	1.9256	-3.4319	8.3919
vpa_ifrs	126	11.7815	7.1627	-1.6173	27.8575
vpa_bacen	126	11.5147	6.7158	0.1337	26.0774
lpa_bacen	126	1.5042	1.8020	-2.8726	8.1792
tam_ifrs	126	17.5045	2.0662	14.2504	21.0844
tam_bacen	126	17.1338	1.9070	14.2697	20.8002
alav_ifrs	126	11.0108	5.5917	5.4716	61.6745
alav_bacen	126	9.5426	5.8412	0.2174	54.6329
pib	126	0.0208	0.0528	-0.0621	0.1020

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 3 mostra que os valores medidos de acordo com as normas do Bacen são, em média, sempre menores quando comparados ao IFRS. Os valores médios do LPA e do VPA para o IFRS são, respectivamente, 1,6135 e 11,7815, enquanto o EPS do Bacen é 1,5042 e o BVPS é 11,5147. Para o desvio-padrão, valores mínimo e máximo, as variáveis apresentam a mesma característica, evidenciando as diferenças entre elas quando medidas de acordo com o IFRS ou do Bacen. Essa característica corrobora a ideia de que as demonstrações financeiras produzidas pelo Bacen são conservadoras. Conforme observado por Farias et al. (2014), essa ideia pode explicar porque o Bacen mantém essa norma seguindo o Cosif: por apresentar, em média, valores menores, há menos espaço para manipulação nas demonstrações contábeis e, portanto, maior confiabilidade.

Sabe-se que uma característica das IFRS é o maior julgamento dos gestores no reconhecimento, mensuração e divulgação dos eventos econômicos, o que pode abrir maior possibilidade de manipulação (Lourenço & Branco, 2015). Conforme apontado por Cunha et al. (2016), as demonstrações com base no padrão Bacen têm como foco garantir a estabilidade e a solidez do sistema financeiro. Portanto, uma possibilidade maior de manipulação pode ser a preocupação do órgão regulador com a adoção integral das IFRS.

4.2. ESTIMAÇÃO DE DADOS EM PAINEL – MODELO BACEN

Após o teste F e Breusch-Pagan, os resultados indicaram modelo *pooled* em todos os casos. Assim, a Tabela 4 mostra o resultado da estimação para o modelo em que as variáveis de interesse foram medidas de acordo com os dados utilizando o padrão do Bacen. O teste f indica que os modelos completos e separados são válidos. Pelos valores do teste t, é possível observar que, no modelo do Bacen, as variáveis de interesse, LPA e VPA foram significativas tanto no modelo completo quanto nos modelos separados, novamente corroborando os achados de Ohlson (1995). Por conseguinte, tais informações são relevantes para a tomada de decisão dos investidores, e essa relação mostra um sinal positivo: a divulgação de lucro positivo e patrimônio líquido aumenta o preço da ação; quando o lucro e o patrimônio líquido são negativos, o preço das ações diminui.

Pelo critério do R^2 , VPA_bacen parece ser mais relevante em valor do que LPA_bacen: R^2 ajustado para VPA_bacen é 23,96%, contra 17,66% do LPA_bacen. Isso implica que o patrimônio é mais relevante de valor do que o lucro para a tomada de decisão dos investidores com base nas

informações produzidas de acordo com o padrão do Bacen. No entanto, no caso de variáveis de controle, 'tam_bacen', 'alav_bacen' e 'pib' não foram estatisticamente significativos no modelo do Bacen.

Tabela 4

Resultados da estimação pooled–Modelo Bacen

	Modelo Bacen - completo			Modelo Bacen – apenas VPA			Modelo Bacen–apenas LPA		
	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t
vpa_bacen	0.5873391	3.60	0.000***	0.7716071	6.36	0,000***			
lpa_bacen	1.042815	1.70	0.092*				2.483091	5.27	0.000***
tam_bacen	-0.406687	-0.94	0.350						
alav_bacen	-0.006343	-0.05	0.964						
pib	-3.791559	-0.24	0.809						
_cons	4.107115	1.90	0.060	3.414653	2.11	0.037**	8.564325	7.77	0.000***
Número de observações	126			126			16		
F	8.82			40.4			27.81		
Prob > F	0.0000			0.0000			0.0000		
R-quadrado	26.86%			24.57%			18.32%		
R-quadrado ajustado	23.82%			23.96%			17.66%		

Fonte: Elaborado pelos autores

4.3. ESTIMAÇÃO DE DADOS EM PAINEL – MODELO IFRS

A Tabela 5 mostra os resultados para o modelo no qual as variáveis de interesse foram medidas de acordo com os dados usando o padrão IFRS. Pelos valores do teste t, é possível observar que as variáveis de interesse, LPA e VPA foram significativas tanto no modelo completo quanto no separado. Esse resultado corrobora o modelo de Ohlson (1995), no qual lucro e patrimônio explicam o valor da empresa. Portanto, tais informações são relevantes para o investidor no momento da tomada de decisão de investimento. Além disso, as duas variáveis apresentam um sinal positivo, ou seja, quanto maior o lucro e o patrimônio divulgado pelas empresas, maior o valor e o preço de suas ações, conforme esperado por Ohlson (1995).

Os resultados da Tabela 5 mostraram que ambas as variáveis, VPA e LPA, são relevantes para explicar o comportamento dos preços. Esse achado contradiz Lopes (2001) que apontou, que, no Brasil, a explicação para o preço das ações é baseada no patrimônio e não no lucro. Além disso, todas as variáveis de controle não foram significativas, mesmo resultado do modelo do Bacen. É interessante observar que, semelhantemente ao Bacen, o R² ajustado da regressão IFRS, por ser maior no modelo BVPS do que no EPS, sugere que os investidores de ações de instituições financeiras listadas em B3 dependem mais do patrimônio do que do lucro para tomar suas decisões de investimento, quando os dados estão usando o padrão IFRS.

Tabela 5

Resultados da estimação *pooled*–Modelo IFRS

	Modelo IFRS - completo			Modelo IFRS – apenas VPA			Modelo IFRS–apenas LPA		
	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t
vpa_ifrs	0.795091	4.56	0.000***	0.8456583	7.72	0.000***			
lpa_ifrs	1.0662805	1.57	0.000***				2.576699	5.9	0.000***
tam_ifrs	-0.305653	-0.79	0.431						
alav_ifrs	-0.177539	-1.25	0.216						
pib	0.2038383	0.01	0.989						
_cons	9.815513	1.43	0.154	2.509854	1.66	0.099*	8.315488	7.6	0.000***
Número de observações	126			126			126		
F	12.33			54.63			34.54		
Prob > F	0.0000			0.0000			0.0000		
R-quadrado	33.94%			32.47%			21.79%		
R-quadrado ajustado	31.19%			31.93%			21.16%		

Fonte: Elaborado pelos autores

4.4. ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE IFRS X BACEN E INFORMAÇÃO ADICIONAL DO IFRS

Após a análise das estimativas dos modelos, a comparação dos resultados é fundamental para avançar e responder à pergunta de pesquisa: Quais informações contábeis divulgadas por instituições financeiras têm maior *value relevance* para o mercado de capitais brasileiro: informações que utilizam IFRS ou Bacen-GAAP? Nesse caso, por se tratar de um estudo de associação relativa, o R^2 do modelo é o foco da pesquisa, e o modelo que apresentar o R^2 será considerado, então, o valor mais relevante. O R^2 é um indicador da proporção da variação da amostra da variável dependente explicada pelo conjunto de variáveis explicativas.

Porém, como a divulgação das informações não é necessariamente simultânea no Bacen e no IFRS, é possível haver uma parcela das informações contidas nos preços em função da divulgação anterior das demonstrações financeiras do Bacen. Com base nesse contexto e para investigar isso, um modelo denominado “informações adicionais IFRS” foi testado com preço na data de divulgação das informações IFRS foi mantido como variável dependente mesmo no modelo do Bacen. Os resultados estão resumidos na Tabela 6, incluindo uma comparação entre o modelo IFRS e Bacen.

Os dados apresentados na Tabela 6 mostram que, no modelo completo, o R^2 ajustado é de 31,19%, para o IFRS, e 23,82%, para o Bacen. Ou seja, o modelo IFRS apresenta valores superiores ao modelo do Bacen. Isso implica que H_1 não pode ser rejeitada, sugerindo que as informações financeiras das instituições financeiras mensuradas de acordo com o IFRS são mais relevantes em valor do que as do Bacen, ou seja, são preferidas pelos investidores na tomada de suas decisões de investimento. Portanto, pode haver um efeito positivo na adoção das normas internacionais de contabilidade para o Brasil, corroborando os estudos de M. E. Barth, Landsman e Lang, 2008; Chalmers, Clinch e Godfrey, 2011; Jeanjean e Stolowy, 2008; Macêdo, Bezerra e Klann, 2014.

Tabela 6

Comparação entre IFRS x Bacen e informação adicional do IFRS

	Modelo Bacen - completo			Modelo Bacen apenas VPA			Modelo Bacen apenas LPA		
	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t
vpa_bacen	0.5873391	3.60	0.000***	0.7716071	6.36	0,000***			
lpa_bacen	1.042815	1.70	0.092*				2.483091	5.27	0.000***
_cons	4.107115	1.90	0.060*	3.414653	2.11	0.037**	8.564325	7.77	0.000***
Número de observações	126			126			126		
F	8.82			40.4			27.81		
Prob > F	0.0000			0.0000			0.0000		
R-quadrado	26.86%			24.57%			18.32%		
R-quadrado ajustado	23.82%			23.96%			17.66%		
	Modelo IFRS - completo			Modelo IFRS – apenas VPA			Modelo IFRS–apenas LPA		
	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t
vpa_ifrs	0.795091	4.56	0.000***	0.8456583	7.72	0.000***			
lpa_ifrs	1.0662805	1.57	0.000***				2.576699	5.9	0.000***
_cons	9.815513	1.43	0.154	2.509854	1.66	0.099*	8.315488	7.6	0.000***
Número de observações	126			126			126		
F	12.33			54.63			34.54		
Prob > F	0.0000			0.0000			0.0000		
R-quadrado	33.94%			32.47%			21.79%		
R-quadrado ajustado	31.19%			31.93%			21.16%		
	Modelo Bacen informação adicional - completo			Modelo Bacen informação adicional–apenas VPA			Modelo Bacen informação adicional–apenas LPA		
	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t	Coef.	t	P> t
vpa_bacen	0.5215314	3.11	0.002***	0.7522741	6.02	0.000***			
lpa_bacen	1.344775	2.11	0.037**				2.558389	5.4	0.000***
_cons	9.753622	1.24	0.216	3.810721	2.29	0.024**	8.62451	7.7	0.000***
Número de observações	126			126			126		
F	8.2			36.19			28.73		
Prob > F	0.0000			0.0000			0.0000		
R-quadrado	25.47%			224.59%			18.81%		
R-quadrado ajustado	22.36%			21.97%			18.16%		

Fonte: Elaborado pelos autores

Por outro lado, nos resultados das estimativas para os modelos separados, ao comparar o lucro por ação (LPA) e o valor patrimonial por ação (VPA), observa-se que, em geral, as variações nos preços das ações são mais explicadas pelo VPA do que o LPA. Na comparação entre LPA_Bacen e LPA_IFRS, os valores de R² ajustados indicam que LPA_IFRS tem maior poder explicativo para os preços das ações, e isso implica que H₂ não pode ser rejeitada. Na análise do patrimônio

líquido, o valor do R^2 ajustado é maior em IFRS do que o Bacen, o que implica que H_3 não pode ser rejeitada e, conseqüentemente, o lucro por ação medido de acordo com as normas IFRS é mais relevante do que aquele medido de acordo com as normas do Bacen.

Além disso, analisando o R^2 ajustado e os coeficientes do modelo de informações adicionais IFRS, é possível observar a influência das informações anteriores do Bacen no preço IFRS. Todavia, na comparação com o R^2 ajustado do modelo IFRS, os resultados sugerem uma informação incremental contida nas informações IFRS, visto que o valor do R^2 ajustado é de 31,19%, contra apenas 22,36% para o outro modelo. Esse aumento na informação nos dois casos: LPA e VPA, onde o valor do R^2 ajustado é maior no IFRS do que o modelo adicional do Bacen. Isso implica que H_4 não pode ser rejeitada e, conseqüentemente, a divulgação das demonstrações financeiras em IFRS agrega informações quando ocorre em outra data do Bacen. Esse resultado também reforça o efeito positivo da adoção dos padrões internacionais de contabilidade. É importante lembrar que, ao contrário das informações apresentadas de acordo com o Bacen, a que utiliza o IFRS é direcionada ao investidor.

5. CONCLUSÕES

Esta pesquisa comparou a relevância do valor das informações contábeis fornecidas de acordo com as normas IFRS e do Bacen. A metodologia adotou a análise de dados em painel de 14 instituições financeiras, e foi utilizado o modelo de Ohlson (1995). Os resultados foram consistentes com as expectativas e sugerem que as informações em IFRS são mais relevantes para o valor do investidor na tomada de decisões de investimento. Além disso, os resultados indicam que o VPA, tanto no IFRS quanto no Bacen, tem maior poder explicativo do que o LPA sobre as variações dos preços das ações. Os resultados permanecem tanto no VPA quanto no LPA, indicando que esses dois tipos de informação, quando mensurados com base no IFRS, são utilizados pelos investidores em seus processos de tomada de decisão. Assim, pode haver um efeito positivo na adoção das IFRS para o Brasil, corroborando os estudos de M. E. Barth, Landsman e Lang, 2008; Chalmers, Clinch e Godfrey, 2011; Jeanjean e Stolowy, 2008; Macêdo, Bezerra e Klann, 2014.

Adicionalmente, como a divulgação das informações não é necessariamente simultânea no Bacen e IFRS, os resultados desta pesquisa também sugerem influência das informações anteriores do Bacen no preço IFRS. Em comparação com o R^2 ajustado do modelo IFRS, os resultados mostram uma informação incremental contida nas informações IFRS: tanto o LPA quanto o VPA, onde o valor do R^2 ajustado é maior em IFRS do que o modelo adicional do Bacen. Esse resultado mostra o efeito positivo da adoção dos padrões internacionais de contabilidade, que é uma informação direcionada ao investidor.

Ressalta-se que a amostra de 14 instituições financeiras é bastante pequena. Por isso, os resultados foram baseados em um total de apenas 126 observações. Nesse sentido, os achados desta pesquisa não podem ser generalizados, e suas interpretações restringem-se especificamente a esta amostra. No entanto, isso não invalida as contribuições do estudo. O estudo indica os efeitos positivos da adoção de padrões internacionais. É importante observar que parece que o Banco Central já se deu conta de se posicionar sobre isso, uma vez que, com base na Resolução CMN nº 4.818, foi instituído o modelo IFRS como único padrão contábil para as demonstrações consolidadas a partir de 2021, enquanto o padrão do Bacen ficará restrito a declarações individuais.

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.
- 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.
- Armstrong, C., Guay, W. R., & Weber, J. P. (2010). The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 179–234.
- Barth, M. E. (1994). Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks. *Accounting Review*, 69(1), 1–25.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (1996). Value-relevance of banks' fair value disclosures under sfas 107. *Accounting Review*, 71(4), 513–537.
- Ball, R. (2006). International financial reporting standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36 (Supl 1), 5–27.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178.
- 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.
- Bartov, E., Goldberg, S. R., & Kim, M. (2005). Comparative value relevance among German, US, and international accounting standards: A German stock market perspective. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 20(2), 95–119.
- Beaver, W. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 6, 67–92.
- Beaver, W. (1998). *Financial reporting: an accounting revolution* (P. Hall, Ed.). NJ: Englewood Cliffs.
- Bhattacharya, S., Boot, A. W. A., & Thakor, A. V. (1998). The economics of bank regulation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 30(4), 745–770.
- Bignotto, F.G., & Rodrigues, E. A. S. (2005) *Fatores de risco e o spread bancário no Brasil*. Relatório de Economia Bancária e Crédito. Banco Central do Brasil. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 29 abr. 2018.
- Bozdongan. H. (1987). Model selection and Akaike's Information Criterion (AIC): The general theory and its analytical extensions. *Psychometrika*. 52(3), 345–370.
- Burgstahler, D. C., & Dichev, I. D. (1997). Earnings, adaptation and equity value. *Accounting Review*, 72(2), 187–215.

- Callao, S., Jarne, J. I., & Laínez, J. A. (2007). Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 148-178.
- Chalmers, K., Clinch, G., & Godfrey, J. M. (2011). Changes in value relevance of accounting information upon IFRS adoption: Evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 36(2), 151-173.
- 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.
- Christensen, H. B. (2012). Why do firms rarely adopt IFRS voluntarily? Academics find significant benefits and the costs appear to be low. *Review of Accounting Studies*, 17(3), 518-525.
- 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(1), 39-67.
- 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.
- Dontoh, A., Radhakrishnan, S. & Ronen, J. (2004). The declining value-relevance of accounting information and non-information-based trading: an empirical analysis. *Contemporary Accounting Research*, 21(4), 795-812.
- 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.
- 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.
- 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.
- Fiechter, P., & Novotny-Farkas, Z. (2016). The impact of the institutional environment on the value relevance of fair values. *Review of Accounting Studies*, 22(1), 1-38.
- Grillo, F. F., Lachini, T. C., Baioco, V. G., Reina, D., & Sarlo Neto, A. (2016). Value relevance: Análise dos efeitos da avaliação a valor justo. *ConTexto*, 16(32), 94-109.
- Harris, M. S., & Muller III, K. A. (1999). The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations¹. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), 285-312.
- Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 125-153
- Horton, J., & Serafeim, G. (2006). *Market response to and the value relevance of reconciliation adjustments from UK GAAP to IFRS GAAP: First evidence from the UK*. Available at SSRN 923582.
- Iudicibus, S., & Lopes, A. B. (2004). *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2008). Do accounting standards matter? an exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), 480-494.

- Lima Duarte, F. C., Girão, L. F. d. A. P., & Paulo, E. (2017). Avaliando modelos lineares de value relevance: Eles captam o que deveriam captar? *Revista de Administração Contemporânea*, 21, 110.
- Lopes, A. B. (2001). *A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de ohlson aplicado à bovespa* (Doutorado em Contabilidade). Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Lopes, A. B., & Martins, E. (2007). *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. Atlas.
- Lopes, A. B., Sant'Anna, D. P., & Costa, F. M. A. (2007). A relevância das informações contábeis na bovespa a partir do arcabouço teórico de ohlson: avaliação dos modelos de residual income valuation e abnormal earnings growth. *Revista de Administração – RAUSP*, 42(4), 497-510.
- Lourenço, I., & Branco, M. d. A. (2015). Principais consequências da adoção das IFRS: análise da literatura existente e sugestões para investigação futura. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(68), 126–139.
- Macêdo, F. F. R. R., Bezerra, F. A., & Klann, R. C. (2014). Value relevance da informação contábil com base na demonstração das origens e aplicações de recursos e na demonstração dos fluxos de caixa: Um estudo nas empresas listadas nos níveis de governança corporativa e no mercado tradicional da bm&fbovespa. *RIC-Revista de Informação Contábil*, 7(4), 55–73.
- 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.
- Maury, B. & Pajuste, A. (2005). Multiple Large Shareholders and Firm Value. *Journal of Banking & Finance*, 29, 1813-1834.
- 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.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687.
- Rezaee, Z., Smith, L. M., & Szendi, J. Z. (2010). Convergence in accounting standards: Insights from academicians and practitioners. *Advances in Accounting*, 26(1), 142–154.
- 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.
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory* (6th ed.). Editora Prentice Hall.
- Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A. (2005). Earnings management under german gaap versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1), 155–180.

CONFLITOS DE INTERESSE

Os autores declaram não haver conflito de interesses

CONTRIBUIÇÃO DO AUTOR

Autor 1: Conceituação (LÍDER)
Curadoria de dados (LÍDER)
Análise formal (LÍDER)
Aquisição de financiamento (LÍDER)
Investigação (LÍDER)
Metodologia (LÍDER)
Administração do projeto (LÍDER)
Recursos (LÍDER)
Software (LÍDER)
Supervisão (LÍDER)
Validação (LÍDER)
Visualização (LÍDER)
Rascunho original escrito (LÍDER)
Redação, revisão e edição (LÍDER)
Autor 2: Conceituação (Apoio)
Investigação (Apoio)
Recursos (Apoio)
Supervisão (Apoio)
Visualização (suporte)
Redação, revisão e edição (apoio)
Autor 3: Recursos (Apoio)
Supervisão (Apoio)
Validação (suporte)
Visualização (suporte)