



**Universidade de Brasília (UnB)**  
**Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública (FACE)**  
**Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)**  
**Bacharelado em Ciências Contábeis**

**RODRIGO CAMPELO BORGES**

**OS REFLEXOS DA MARCAÇÃO A MERCADO DOS INSTRUMENTOS  
FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA NO RESULTADO FUTURO  
DOS CONGLOMERADOS FINANCEIROS E BANCOS MÚLTIPLOS**

Brasília – DF

2017

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura

**Reitora da Universidade de Brasília**

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen

**Vice-Reitor da Universidade de Brasília**

Professora Doutora Cláudia da Conceição Garcia

**Decano de Ensino de Graduação**

Professora Doutora Helena Eri Shimizu

**Decano de Pesquisa e Pós-Graduação**

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira

**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas  
Públicas**

Professor Doutor José Antônio de França

**Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais**

Professor Doutor Paulo Augusto Petenuzzo de Britto

**Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis – Diurno**

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade

**Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno**

RODRIGO CAMPELO BORGES

**OS REFLEXOS DA MARCAÇÃO A MERCADO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS  
DISPONÍVEIS PARA VENDA NO RESULTADO FUTURO DOS CONGLOMERADOS  
FINANCEIROS E BANCOS MÚLTIPLOS**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Linha de Pesquisa: Contabilidade de Instituições Financeiras

Professor Orientador: M.e Rildo e Silva.

Brasília – DF

2017

Borges, Rodrigo Campelo.

Os reflexos da marcação a mercado de instrumentos financeiros disponíveis para venda no resultado futuro dos conglomerados financeiros e bancos múltiplos / Rodrigo Campelo Borges, 2017.

34 f.

Monografia – Universidade de Brasília, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE), Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA), 2017.

Orientador: Rildo e Silva

1. Instituições Financeiras. 2. Instrumento Financeiro. 3. Valor Justo.
4. Marcação a Mercado

I. Silva, Rildo e, orient. II. Título.

Dedico este trabalho à minha família.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço ao meu pai e minha mãe pela criação e apoio.

Agradeço à minha namorada Marina que esteve sempre me incentivando durante toda minha jornada acadêmica.

Agradeço ao orientador Professor Mestre Rildo e Silva que me guiou nesse trabalho de conclusão de curso.

Agradeço aos meus amigos por terem me acompanhado nessa etapa da minha vida.

## RESUMO

O estudo surge com objetivo de verificar os impactos da marcação a mercado, reconhecida no patrimônio líquido, dos títulos e valores mobiliários classificados como disponíveis para venda segundo a Circular 3.068/2001 do Banco Central do Brasil na performance futura dos conglomerados financeiros e bancos múltiplos. Foram coletadas e analisadas estatisticamente as relações existentes entre as variáveis selecionadas e extraídas das demonstrações financeiras dos 12 maiores conglomerados financeiros e bancos múltiplos em total de ativos para o período entre o 1º semestre de 2010 e o 1º semestre de 2016. Os resultados demonstram que não há relação entre o montante de marcação a mercado de títulos disponíveis para venda reconhecidos em conta destacada no patrimônio líquido e o fluxo de caixa futuro, entretanto, há correspondência entre esse e o resultado futuro das instituições. As relações encontradas são consideravelmente diferentes daqueles encontrados por SILVA (2006), porém, devido a relação constatada, não permite excluir a possibilidade de gerenciamento de resultado por meio da discricionariedade da administração quanto a classificação dos títulos e valores mobiliários seguindo o normativo estabelecido pelo órgão regulador das instituições financeiras no país (Banco Central do Brasil).

**Palavras Chaves:** Instituições Financeiras, Instrumento Financeiro, Valor Justo, Marcação a Mercado.

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standard
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
BACEN	Banco Central do Brasil
FIPECAFI	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários



## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 - Lista de Instituições por Ativo .....	26
Tabela 2 – Resultado da análise de regressão.....	28

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	11
1.1 Contextualização .....	11
1.2 Problema.....	13
1.3 Objetivo geral .....	13
1.4 Objetivo específico .....	13
1.5 Hipótese .....	14
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	15
2.1 Custo Histórico, Valor Justo e Marcação a Mercado .....	15
2.2 Instrumentos Financeiros.....	16
2.3 Reconhecimento da Receita e Lucro Contábil .....	17
2.4 IFRS 9 - Mudança da norma.....	18
<b>3 METODOLOGIA</b> .....	20
3.1 Delineamento da pesquisa .....	20
3.2 Coleta de dados.....	25
<b>4 RESULTADOS</b> .....	27
4.1 Análise de resultados .....	27
<b>5 CONCLUSÕES</b> .....	30
5.1 Conclusão .....	30
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	32

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Contextualização

Os princípios da contabilidade formaram base para aplicação das técnicas contábeis no exercício dos profissionais. Ademais, para evitar o liberalismo/discricionariedade foram criadas convenções como a da objetividade<sup>1</sup>.

Outra convenção que veio para uniformizar o exercício da contabilidade foi a do conservadorismo, a qual dispõe que o profissional da contabilidade deve manter uma conduta cautelosa<sup>2</sup>. Nesse contexto, a contabilidade e seu exercício foram caminhando ao longo dos anos, sendo o custo histórico, a base da escrita contábil.

Porém, com o passar do tempo, tornou-se crescente a discussão a respeito da utilização do valor justo como forma para mensuração de determinados itens patrimoniais. O FASB (Financial Accounting Standards Board) e o IASB (International Accounting Standards Board) começaram a empregar tal conceito em seus normativos contábeis.

Nessa linha, a emissão da IAS 32 pelo Comitê de Normas Internacionais de Contabilidade, em 2000, e sua posterior adoção pelo IASB, em 2001, foi considerado um fato relevante para utilização do valor justo como método de mensuração de ativos, já que o pronunciamento permite a aplicação do *fair value* para alguns instrumentos financeiros.<sup>3</sup>

No Brasil, somente em 1995, foi emitida uma norma (CVM n° 235/95) que obrigava a divulgação em nota explicativa do valor de mercado dos instrumentos financeiros (SILVA, 2006, p.10-11).

Em 2001, o Banco Central do Brasil (BACEN) promulgou a circular 3.068 cujo objetivo foi estabelecer critérios para registro e avaliação de títulos e valores mobiliários (TVM). Na referida norma foi determinado que passaria a ser exigida a mensuração dos títulos classificados como disponíveis para venda e mantidos para negociação por meio do valor justo, tendo como contrapartida da valorização ou desvalorização do título, respectivamente, à conta destacada no patrimônio líquido ou à apropriada conta de receita ou despesa, dependendo da natureza da

---

<sup>1</sup> Diz respeito ao sentido de neutralidade que se deve atribuir aos registros contábeis, priorizando dados de caráter histórico e verificável (FUJI e SLOMSKI, 2003).

<sup>2</sup> Deve-se optar por alternativas que atribuam menor valor para os ativos e opções que concedam maiores valores aos passivos (SOARES e NEIVA, 2007).

<sup>3</sup> O IASB ao adotar o IAS 32 acompanhou o regulador dos EUA (FASB), o qual já havia incorporado o conceito de valor justo em alguns de seus pronunciamentos, como, por exemplo, o SFAS 115.

variação. Já em 2002, emitiu a circular 3.082, que tem como objetivo consolidar os critérios para registro e avaliação dos instrumentos financeiros derivativos (IFD), dentre eles, o registro da valorização e desvalorização em contrapartida do patrimônio líquido daqueles instrumentos designados com o intuito de compensar variações no fluxo de caixa futuro estimado da entidade (*hedge* de fluxo de caixa).

As referidas ações se justificam principalmente com a necessária e gradativa convergência às normas contábeis internacionais por parte dos órgãos reguladores brasileiros, como é o caso do BACEN para instituições financeiras, que iniciou esse processo em 2009 por meio da Resolução nº 3.786 e da Circular nº 3.472.

A Circular 3.068 requer a classificação dos instrumentos financeiros em três categorias, sendo elas:

- I - títulos para negociação;
- II - títulos disponíveis para venda;
- III - títulos mantidos até o vencimento.

Sendo o que define em qual categoria um título ou valor mobiliário será alocado é a intenção da administração com aquele referido instrumento, tornou-se a aplicação do valor justo um fator impactante ao resultado das instituições às quais se aplicam a norma, já que para aqueles classificados na categoria II (títulos disponíveis para venda) a entidade tem o “poder discricionário” de decidir em que momento aquele valor irá impactar o resultado da instituição.

A partir de 1º de janeiro de 2018 será exigida a aplicação de uma nova regulamentação para os instrumentos financeiros no Brasil, o IFRS 9. O Bacen já discute a norma e sua iminente adoção para os órgãos regulados por ele, assim como o Comitê de Pronunciamentos Contábeis já trata o novo regulamento no âmbito do CPC 48. Extremamente relevante para a área do assunto discutido por esse estudo, o IFRS 9, assim como seus impactos e desdobramentos, não impactará a análise feita para o período designado para o estudo por entrar em vigor no país apenas em 2018, mas será de grande importância para discussão a respeito do assunto relacionado à futura classificação dos títulos e o conseqüente reflexo no resultado futuro dos bancos e conglomerados financeiros, objeto desse estudo.

## **1.2 Problema**

Levando em consideração que o resultado e o fluxo de caixa são dados relevantes para a tomada de decisão do usuário da informação contábil, e que os instrumentos financeiros designados como disponíveis para venda apresentam tratamento característico, surge a indagação:

O montante destacado no patrimônio líquido referente à marcação a mercado de títulos e valores mobiliários classificados como disponível para venda (líquido do efeito fiscal) se relaciona com o resultado e o fluxo de caixa futuro dos conglomerados financeiros e bancos?

## **1.3 Objetivo geral**

Visto que é dado um tratamento diferenciado aos títulos e valores mobiliários classificados como disponíveis para venda, onde esse pode impactar o resultado, o patrimônio líquido e o fluxo de caixa da instituição conforme discricionariedade da administração, e considerando que esses valores são fundamentais à tomada de decisão do usuário, o objetivo do trabalho é:

Verificar se o montante destacado no patrimônio líquido referente à marcação a mercado de títulos e valores mobiliários classificados como disponível para venda (líquido do efeito fiscal) se relaciona com o resultado e o fluxo de caixa futuro dos conglomerados financeiros e bancos dentro do período analisado por este estudo (2010 a 2016). Se igual ou diferente ao resultado obtido em pesquisa realizada por SILVA (2006) no período correspondente entre o segundo trimestre de 2002 e o quarto trimestre de 2004.

## **1.4 Objetivo específico**

Para elaboração do estudo considerou-se os impactos da utilização do fluxo de caixa operacional retirado da Demonstração do Fluxo de Caixa e não mais o Fluxo de Caixa total retirado da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos.

Deste modo, para alcançar o objetivo dessa pesquisa faz-se necessário observar a correlação existente entre as variáveis selecionadas para o período analisado (do 1º Semestre de 2010 ao 1º Semestre de 2016) e confrontar os resultados encontrados com a pesquisa realizada por SILVA (2006).

## 1.5 Hipótese

Para elaboração da hipótese, levou-se em consideração que existem estudos que verificam a relação entre *accruals* e fluxo de caixa futuro de entidades, como Santiago *et al.* (2017), que constatam que os componentes de *accruals* impactam negativamente no caixa operacional futuro. Quintana *et al.* (2013) percebem que existe uma razoável relação entre as variáveis Fluxo de Caixa Operacional e Resultado. Como também a relação entre a marcação a mercado destacada no patrimônio líquido e o resultado e fluxo de caixa futuro. Nessa situação, SILVA (2006) encontrou que a conta destaca do PL tem relação com o fluxo de caixa futuro mas não com o resultado contábil.

Assim, considerou-se a seguinte hipótese:

H<sub>1a</sub>: O montante reconhecido no PL referente à marcação a mercado de títulos e valores mobiliários disponíveis para venda tem relação com o fluxo de caixa e com o resultado futuro.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Custo Histórico, Valor Justo e Marcação a Mercado

No Brasil, o CFC traz no capítulo 7 da NBC TSP ESTRUTURA CONCEITUAL de 2016 que os elementos do patrimônio devem ser reconhecidos conforme seleção de bases adequadas que sejam úteis para prestação de contas e responsabilização, além da tomada de decisão. Traz como opção para os ativos as seguintes bases de mensuração: custo histórico, valor de mercado, custo de reposição ou substituição, preço líquido de venda ou valor em uso (CFC, 2016).

Para Iudícibus (1998 apud SILVA, 2006, p. 19), o custo histórico reflete o valor de custo e não o valor do patrimônio, demonstrando assim uma mensuração do impacto em caixa, ou seja, o quanto se desembolsa por um ativo e por quanto se aliena.

Com o passar dos anos, cada vez mais se fez necessária a utilização de uma outra base de valor que representasse melhor a situação patrimonial de uma entidade. No âmbito internacional, em 2006 o IASB e o FASB já haviam publicado um documento para entendimento quanto à mensuração do valor justo, até que o IASB emitiu o IFRS 13 (2011), que disciplina sobre mensuração do valor justo e o define como sendo:

O preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação ordenada entre participantes do mercado na data de mensuração.

Constata-se que o valor justo pode ser utilizado para mensuração de diversos ativos. O objetivo do estudo gira em torno da classificação de Títulos e Valores Mobiliários classificados como disponíveis para venda orientado pela Circular N° 3068 do BACEN, a qual disciplina em seu artigo 2° que os títulos e valores mobiliários que forem enquadrados, de acordo com a intenção da administração, na categoria “títulos disponíveis para venda” devem ser ajustados pelo seu valor de mercado, no mínimo por ocasião dos balancetes e balanços, registrando a diferença (positiva ou negativa) em contrapartida à conta destacada do patrimônio líquido pelo seu valor líquido dos efeitos tributários (BACEN, 2001).

Há grupamentos que defendem a utilização do valor justo como base para mensuração de ativos e passivos e outros que são contra. Aqueles que são a favor alegam que essa base representa uma situação de mercado corrente, beneficiando os aspectos relacionados à tempestividade e transparência. O grupamento contra a utilização alega que a base pode gerar

dados ilusórios, no que se refere a ativos que são mantidos por muito tempo (LAUX e LEUZ, 2009).

## 2.2 Instrumentos Financeiros

O BACEN (2006) se referindo ao IAS 32, adotado pelo IASB em 2001, traz em seu texto a definição de instrumento financeiro como sendo:

Qualquer contrato que resulte, ao mesmo tempo, um ativo financeiro em uma empresa e um passivo financeiro ou elemento de patrimônio líquido em outra.

Ativo Financeiro: instrumento que se apresenta na forma de caixa ou equivalente, instrumento e capital de outra entidade, direito contratual de receber caixa ou equivalente, direito de receber outro ativo financeiro ou trocar um instrumento financeiro com outra entidade em condições potencialmente favoráveis. É também ativo financeiro aquele instrumento que se apresenta em forma de direito contratual de receber instrumentos de capital da própria entidade. Trata-se de um contrato, derivativo ou não, que será ou poderá ser liquidado utilizando instrumentos de capital próprio da entidade e que, ao mesmo tempo, atenda a uma das duas condições a seguir:

- a. Quando o instrumento for um derivativo que será ou poderá ser liquidado, de forma tal, que não seja através da troca de um valor fixo de caixa ou outro ativo financeiro por um número fixo dos instrumentos de capital próprio da entidade.
- b. Contrato que, não sendo um derivativo, obrigue ou possa obrigar a entidade a receber um número variável de instrumentos de capital próprio da própria entidade.

Passivo Financeiro: qualquer compromisso que represente uma obrigação contratual de entregar dinheiro ou outro ativo financeiro a outra entidade ou de trocar ativos ou passivos financeiros em condições potencialmente desfavoráveis. Do mesmo modo, devem ser classificados como passivos financeiros aqueles contratos que possam ser liquidados com instrumentos de capital ou, sendo um derivativo, sua liquidação não seja uma quantidade fixa por um número fixo de instrumentos de capital.

O CPC 14, o qual trata sobre Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação, traz de uma forma mais simplificada algumas definições dos IAS 32 e 39 como a supracitada.

Considerando os conceitos citados, os títulos e valores mobiliários são considerados instrumentos financeiros, e para as entidades reguladas pelo Banco Central estão disciplinados pela Circular 3.068 (BACEN, 2001), que os classifica em três categorias:

- I - títulos para negociação;
- II - títulos disponíveis para venda;
- III - títulos mantidos até o vencimento.



Na categoria títulos para negociação, devem ser registrados os títulos e valores mobiliários adquiridos com o propósito de serem ativos e frequentemente negociados.

Na categoria títulos disponíveis para venda, devem ser registrados os títulos e valores mobiliários que não se enquadrem nas categorias descritas nos incisos I e III.

Na categoria títulos mantidos até o vencimento, devem ser registrados os títulos e valores mobiliários, exceto ações não resgatáveis, para os quais haja intenção e capacidade financeira da instituição de mantê-los em carteira até o vencimento.

Quanto ao reconhecimento, o Banco Central do Brasil estabelece que para cada classificação há um tratamento contábil específico, sendo necessário o ajuste a valor de mercado para os títulos classificados como para negociação ou disponíveis para venda, e tendo sua contrapartida reconhecida no resultado ou líquido do efeito fiscal em conta específica do patrimônio líquido, respectivamente, conforme classificação da administração. Os procedimentos de ajuste devem ser realizados no mínimo por ocasião dos balancetes e balanços. Já os títulos classificados como mantidos até o vencimento devem ser apresentados pelo custo de aquisição somado dos rendimentos obtidos, lançados a contrapartida do resultado.

### **2.3 Reconhecimento da Receita e Lucro Contábil**

Dentre as definições trazidas no CPC 30 está definido que:

Receita é o ingresso bruto de benefícios econômicos durante o período observado no curso das atividades ordinárias da entidade que resultam no aumento do seu patrimônio líquido, exceto os aumentos de patrimônio líquido relacionados às contribuições dos proprietários (CPC 30, 2012, pg.3)

Para Marion (2015), o regime de competência corresponde à apropriação das receitas e despesas, independentemente de seu recebimento ou pagamento efetivo, mas dependente do seu período de realização. Outro conceito bastante conhecido quanto ao reconhecimento de receitas é ligado à necessidade de transferência dos riscos e benefícios dos bens ao comprador (FIPECAFI 2013, pg. 489).

Considerando o exposto, a Circular 3.068 traz um ponto relevante à discussão quanto ao reconhecimento de receitas. Nela fica determinado que para as instituições nas quais a norma é aplicável, o reconhecimento de receita ou despesa decorrente da variação do valor de mercado tem como fato gerador a própria cotação de mercado, tornando-se inaplicável o conceito exposto acima quanto à necessidade de transferência.

A questão relevante para o estudo gira em torno do reconhecimento da receita ou despesa, devido a apuração do valor justo, dos títulos classificados como disponíveis para venda, visto que esses têm suas variações de mercado lançados em conta destacada do patrimônio líquido e não em contas de resultado. Dessa forma, mesmo os títulos sendo avaliados pelo mesmo método, o *fair value*, dependendo da sua classificação, o seu impacto no resultado dar-se-á conforme intenção da administração, possivelmente em momentos diferentes. Assim, também observa-se que a conta destaca do patrimônio líquido é uma potencial ferramenta de gerenciamento do resultado e do caixa, surgindo assim a necessidade de verificabilidade da relevância da conta para o usuário das informações contábeis.

## **2.4 IFRS 9 - Mudança da norma**

Com a publicação de uma nova norma sobre Instrumentos Financeiros, o IFRS 9, em 24 de julho de 2014 pelo IASB (International Accounting Standards Board), várias mudanças foram apresentadas às entidades em relação as antigas regras regidas pelo IAS 39, dentre elas, aparecem a alteração do modelo de *impairment*, a abordagem da contabilização de *hedge* e, principalmente, devido ao contexto do trabalho, as modificações quanto à classificação e mensuração de ativos e passivos financeiros.

Com a mudança da norma, segundo o IFRS 9 (2011), a classificação e mensuração dos ativos financeiros dar-se-á em três categorias, sendo elas: custo amortizado, valor justo por meio de outros resultados abrangentes (VJORA) e valor justo por meio do resultado (VJR).

Mesmo semelhantes aos já conhecidos grupos previstos no IAS 32, alterou-se, de forma considerável, os parâmetros para alocação dentro das categorias. No que se refere ao objeto desse trabalho, a categoria anterior à norma conhecida e abordada como “disponível para venda”, passará a ser chamada de “valor justo por meio de outros resultados abrangentes (VJORA)” e os instrumentos financeiros classificados nesta terão como tratamento para a receita de juros, as perdas de crédito esperadas e os ganhos e perdas cambiais o reconhecimento no resultado, já outros ganhos e perdas reconhecidos em outros resultados abrangentes, onde serão refletidos para o resultado no momento do desreconhecimento (KPMG, 2014).

### **2.4.1 Bacen**

No âmbito do órgão regulador das instituições financeiras no Brasil, a norma já é tratada na forma de consulta pública, e está disponibilizada na forma do edital 54/2017, de 30 de agosto

de 2017. A diretoria Colegiada do Bacen já se mostra preocupada com o assunto, iniciando para discussão pública uma proposta de resolução que tem como objetivo convergir as melhores práticas reconhecidas internacionalmente, dentre elas o IFRS 9 (Bacen, 2017).

#### **2.4.2 Comitê de Pronunciamentos contábeis:**

No horizonte dos CPCs, é válido deixar exposto que o IFRS 9 já está sendo tratado no escopo do CPC 48, cujo objetivo é substituir o atual CPC 38 a partir de 1º de janeiro de 2018.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Delineamento da pesquisa

Trata-se de uma pesquisa empírica cujo objetivo é testar a hipótese exposta, tendo como base a pesquisa elaborada por SILVA (2006), sendo a diferença que, neste trabalho, já se dispõe da demonstração do fluxo de caixa em vez da antiga Demonstração das Origens e Aplicação de Recursos (DOAR), que não dispunha da informação referente ao fluxo de caixa operacional.

A proposta de falseabilidade das hipóteses enquadra-se no paradigma de pesquisa proposto por Popper (1945 apud SILVA, 2006), o qual tem como objetivo restringir ou acabar com a utilização de juízos de valor no estudo entre as variáveis objeto da análise.

O CPC 00, que trata sobre estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório Contábil-Financeiro, traz em seu capítulo 3 as características qualitativas da informação contábil, dentre elas, a capacidade preditiva, como um atributo da informação contábil-financeira, o que a torna apta a ser levada em conta no processo de tomada de decisão.

Conforme metodologia utilizada por Silva (2006), primeiro busca-se examinar a relação entre as variáveis “Resultado do Período ( $RP_{i\tau}$ )” e “Fluxo de Caixa Futuro ( $FC_{i\tau+1}$ )”, da seguinte forma:

$$FC_{i\tau+1} = \alpha_0 + \alpha_1 X RP_{i\tau} + \varepsilon_{i\tau} \quad (1)$$

Sendo:

$FC_{i\tau+1}$  = Fluxo de caixa Operacional do conglomerado/instituição no semestre imediatamente posterior a  $\tau$ .

$RP_{i\tau}$  = Resultado do conglomerado/instituição no Semestre  $\tau$

$\varepsilon_{it}$  = Termo de erro da regressão

Entende-se que o resultado do período pode ser dividido em duas partes, sendo elas o *Accrual* e o Fluxo de Caixa, tornando possível a abertura da equação (1) em 2 variáveis com objetivo de averiguar se ambos os componentes são relevantes e apresentam relação com o fluxo de caixa futuro. Apresentando da seguinte forma:

$$\mathbf{FC}_{i\tau+1} = \beta_0 + \beta_1 \mathbf{XFC}_{i\tau} + \beta_2 \mathbf{XAT}_{i\tau} + \varepsilon_{i\tau} \quad (2)$$

Sendo:

$\mathbf{FC}_{i\tau+1}$  = Fluxo de caixa Operacional do conglomerado/instituição no semestre imediatamente posterior a  $\tau$ .

$\mathbf{FC}_{i\tau}$  = Fluxo de caixa Operacional do conglomerado/instituição no Semestre  $\tau$

$\mathbf{AT}_{i\tau}$  = *Accrual* do conglomerado/instituição no final do Semestre  $\tau$

$\varepsilon_{it}$  = Termo de erro da regressão

Haja vista o foco do trabalho estar em parte vinculada à variável que reflete a marcação a mercado dos títulos disponíveis para venda “Ajuste de avaliação patrimonial ( $DV_{i\tau}$ )” e sua influência sobre as outras variáveis, o valor foi incluído para análise. Vide equação (3) a seguir:

$$\mathbf{FC}_{i\tau+1} = \varphi_0 + \varphi_1 \mathbf{XRP}_{i\tau} + \varphi_2 \mathbf{XDV}_{i\tau} + \varepsilon_{i\tau} \quad (3)$$

Sendo:

$\mathbf{FC}_{i\tau+1}$  = Fluxo de caixa Operacional do conglomerado/instituição no semestre imediatamente posterior a  $\tau$ .

**RP<sub>it</sub>** = Resultado do conglomerado/instituição no Semestre  $\tau$

**DV<sub>it</sub>** = Saldo referente à marcação a mercado de títulos classificados como disponíveis para venda em conta destacada do PL no final do Semestre  $\tau$

**$\epsilon_{it}$**  = Termo de erro da regressão

Da mesma forma que foi realizada a abertura na equação (2), o resultado do período será aberto em suas duas partes. Conforme equação abaixo:

$$\mathbf{FC_{it+1} = \delta_0 + \delta_1 \times FC_{it} + \delta_2 \times AT_{it} + \delta_3 \times DV_{it} + \epsilon_{it} \quad (4)}$$

Sendo:

**FC<sub>it+1</sub>** = Fluxo de caixa Operacional do conglomerado/instituição no semestre imediatamente posterior a  $\tau$ .

**FC<sub>it</sub>** = Fluxo de caixa Operacional do conglomerado/instituição no Semestre  $\tau$

**AT<sub>it</sub>** = Accrual do conglomerado/instituição no final do Semestre  $\tau$

**DV<sub>it</sub>** = Saldo referente à marcação a mercado de títulos classificados como disponíveis para venda em conta destacada do PL no final do Semestre  $\tau$

**$\epsilon_{it}$**  = Termo de erro da regressão

Aboody *et al.* (1999 apud SILVA, 2006) em sua análise sobre os impactos da reavaliação de ativos no desempenho futuro das entidades, constatou que a variação de uma

variável pode melhor justificar o desempenho futuro do que a própria variável. Sendo assim, a equação (5) apresenta-se da seguinte forma:

$$\mathbf{FC}_{i\tau+1} = \gamma_0 + \gamma_1 \times \Delta\mathbf{FC}_{i\tau} + \gamma_2 \times \Delta\mathbf{DV}_{i\tau} + \varepsilon_{i\tau} \quad (5)$$

Sendo:

$\mathbf{FC}_{i\tau+1}$  = Fluxo de caixa Operacional do conglomerado/instituição no semestre imediatamente posterior a  $\tau$ .

$\Delta\mathbf{FC}_{i\tau}$  = Variação do Fluxo de caixa Operacional do conglomerado/instituição no final do Semestre  $\tau$

$\Delta\mathbf{DV}_{i\tau}$  = Variação do saldo referente à marcação a mercado de títulos classificados como disponíveis para venda em conta destacada do PL no final do Semestre  $\tau$

$\varepsilon_{it}$  = Termo de erro da regressão

Previamente à substituição da variável “Fluxo de Caixa” pela variável “Resultado do período” na equação (5), é essencial verificar a influência do AVP referente à marcação a mercado do disponível para venda no resultado futuro.

$$\mathbf{RP}_{i\tau+1} = \psi_0 + \psi_1 \times \mathbf{DV}_{i\tau} + \varepsilon_{i\tau} \quad (6)$$

Sendo:

$\mathbf{RP}_{i\tau+1}$  = Resultado do conglomerado/instituição no Semestre imediatamente posterior a  $\tau$

$DV_{it}$  = Saldo referente à marcação a mercado de títulos classificados como disponíveis para venda em conta destacada do PL no final do Semestre  $\tau$

$\epsilon_{it}$  = Termo de erro da regressão

Por último, substituiu-se a variável “Variação do Fluxo de Caixa” pelo “Resultado do Período” a fim de verificar a relação entre as variáveis expostas na equação (7), conforme a seguir:

$$RP_{it+1} = \theta_0 + \theta_1 \times RP_{it} + \theta_2 \times \Delta DV_{it} + \epsilon_{it} \quad (7)$$

Sendo:

$RP_{it+1}$  = Resultado do conglomerado/instituição no Semestre imediatamente posterior a  $\tau$

$RP_{it}$  = Resultado do conglomerado/instituição no Semestre  $\tau$

$\Delta DV_{it}$  = Variação do saldo referente à marcação a mercado de títulos classificados como disponíveis para venda em conta destacada do PL no final do Semestre  $\tau$

$\epsilon_{it}$  = Termo de erro da regressão

Será utilizada para análise das relações entre as variáveis a metodologia de dados em painel, essa visa analisar o comportamento dos indivíduos considerando duas dimensões, a unidade amostral e o tempo (GREENE, 2012).

Quando utiliza-se regressão com dados em painel, há a necessidade de optar pelo modelo mais adequado. Assim, optou-se pelo modelo Pooled para a maior parte das regressões após a realização do teste de Chow.



Para análise dos dados dividiu-se todas as variáveis pelo seu respectivo patrimônio líquido, afim de minimizar os efeitos na escala econométrica  $R^2$  nas regressões. Como utilizou-se o modelo pooled para o estudo e, segundo GUJARATI (1995), para realizar testes de inferência é necessário que adote-se um erro padrão robusto, constatou-se não haver heterocedasticidade. Assim como, apurou-se, por meio dos testes ADF, DF-GLS e KPSS, que todas as séries são estacionárias, não havendo portanto raízes unitárias.

### 3.2 Coleta de dados

Os dados referentes aos 12 maiores conglomerados financeiros e bancos múltiplos em números de ativos na data base de junho/2017, conforme tabela (1) abaixo, foram retirados das demonstrações financeiras semestrais nas respectivas datas base dentro do período analisado, o qual consistiu em todos os semestres entre o 1º Semestre de 2010 e o 1º Semestre de 2016. O banco BTG Pactual foi retirado por não possuir instrumentos financeiros classificados como disponíveis para venda na maior parte do intervalo selecionado. As datas referem-se à demonstração financeira mais velha disponível na maioria dos sítios oficiais das entidades estudadas e a mais nova, a qual fornece os dados necessários para análise à época da coleta.

Tabela 1- Lista de Instituições por Ativo

<b>Instituição</b>	<b>Ativo Total</b>
BB	R\$ 1.485.055.890,00
ITAU	R\$ 1.350.470.687,00
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	R\$ 1.276.988.190,00
BRADESCO	R\$ 1.060.059.013,00
BNDES	R\$ 876.830.770,00
SANTANDER	R\$ 656.910.023,00
SAFRA	R\$ 152.665.659,00
BTG PACTUAL*	R\$ 140.531.470,00
VOTORANTIM	R\$ 102.473.733,00
CITIBANK	R\$ 79.567.856,00
BANRISUL	R\$ 70.001.011,00

BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	R\$ 50.614.703,00
BNP PARIBAS	R\$ 42.508.628,00

\*O BTG Pactual foi retirado da amostra conforme texto acima.

Fonte: Banco Central do Brasil, Junho/2017

A base final de dados foi composta por 459 observações consolidando os dados dos 13 semestres de cada uma das 12 demonstrações entre conglomerados financeiros e bancos das quais foram extraídas as informações a seguir:

- a) Fluxo de Caixa Operacional (FC) – pesquisou-se dentro de cada demonstração do fluxo de caixa (DFC) o valor referente ao fluxo de caixa operacional do semestre;
- b) Resultado do Período (RP) – de dentro de cada demonstração do resultado do exercício, foi retirado o saldo correspondente ao lucro líquido do semestre em análise;
- c) Ajustes de Avaliação Patrimonial (AVP) – para captura da informação foi buscado dentro de cada demonstração financeira o valor referente à marcação a mercado de títulos disponíveis para venda reconhecidos em conta destacada do patrimônio líquido.
- d) Patrimônio Líquido (PL) – retirou-se a informação do balanço patrimonial de cada demonstração financeira.
- e) *Accruals* - o montante referente ao *accrual* foi calculado como sendo a diferença entre o resultado do período e o fluxo de caixa (RP-FC).

## 4 RESULTADOS

### 4.1 Análise de resultados

Os resultados das análises realizadas conforme a metodologia descrita no item 3 desse trabalho estão apresentadas abaixo:

Tabela 2 – Resultado da análise de regressão.

#### Painel 1

#### Variáveis preditoras do fluxo de caixa

Pooled

$$\text{Equação: } FC_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \times RP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

**Variável:**  $RP_{it}$  **P-Valor:** 0,2340 **R<sup>2</sup>:** 0,0136 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 2,0726

Pooled

$$\text{Equação: } FC_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 \times FC_{it} + \beta_2 \times AT_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

**Variável:**  $FC_{it}$  **P-Valor:** 0,3071 **R<sup>2</sup>:** 0,0207 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 1,8992

**Variável:**  $AT_{it}$  **P-Valor:** 0,2686 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 1,9997

Pooled

$$\text{Equação: } FC_{it+1} = \varphi_0 + \varphi_1 \times RP_{it} + \varphi_2 \times DV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

**Variável:**  $RP_{it}$  **P-Valor:** 0,1894 **R<sup>2</sup>:** 0,0215 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 2,2242

**Variável:**  $DV_{it}$  **P-Valor:** 0,3521 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** -0,6668

Pooled

$$\text{Equação: } FC_{it+1} = \delta_0 + \delta_1 \times FC_{it} + \delta_2 \times AT_{it} + \delta_3 \times DV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

**Variável:**  $FC_{it}$  **P-Valor:** 0,2537 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 2,0479

**Variável:**  $AT_{it}$  **P-Valor:** 0,2160 **R<sup>2</sup>:** 0,0312 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 2,1578

**Variável:**  $DV_{it}$  **P-Valor:** 0,3240 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** -0,7260

Pooled

$$\text{Equação: } FC_{it+1} = \gamma_0 + \gamma_1 \times \Delta FC_{it} + \gamma_2 \times \Delta DV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

**Variável:**  $\Delta FC_{it}$  **P-Valor:** 0,3919 **R<sup>2</sup>:** -0,0014 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** -0,0944

**Variável:**  $\Delta DV_{it}$  **P-Valor:** 0,5437 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 0,2918

## Painel 2 Variáveis preditoras do resultado

### Fixed Effects

**Equação:**  $RP_{it+1} = \psi_0 + \psi_1 \times DV_{it} + \varepsilon_{it}$  (6)

**Variável<sup>1</sup>:**  $DV_{it}$  **P-Valor:** 0,0438 **R<sup>2</sup>:** 0,2494 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 0,0596

---

### Pooled

**Equação:**  $RP_{it+1} = \theta_0 + \theta_1 \times RP_{it} + \theta_2 \times \Delta DV_{it} + \varepsilon_{it}$  (7)

**Variável<sup>1</sup>:**  $RP_{it}$  **P-Valor:** 0,0643 **R<sup>2</sup>:** 0,3119 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 0,5774

**Variável<sup>2</sup>:**  $\Delta DV_{it}$  **P-Valor:** 0,2111 **C. Linear:** 0 **C. Angular:** 0,1375

---

Diante dos resultados acima, percebe-se que a equação (1) evidencia que o lucro ou prejuízo do semestre corrente não apresenta relação com o fluxo de caixa no semestre imediatamente posterior, resultado que corrobora o encontrado por SILVA (2006) em seu período de análise.

Quanto a avaliação da relação entre o fluxo de caixa operacional do semestre, o *accruals* do mesmo período e o fluxo de caixa operacional do semestre imediatamente posterior, os resultados demonstram não haver relação entre as variáveis, o que contrasta o encontrado por SILVA (2006), quando o fluxo de caixa do período apresentou relação estatisticamente significativa com o período seguinte.

As equações (3) e (4) verificaram a relação entre o montante de marcação a mercado, líquido do efeito tributário, dos títulos disponíveis pra venda registrados em conta destacada do patrimônio líquido no período e o fluxo de caixa operacional do período seguinte. De toda sorte, constatou-se que não há relação entre elas, diferente do encontrado por SILVA (2006), que evidenciou a relação economicamente significativa e positiva entre as variáveis.

O resultado supracitado rejeita parcialmente a hipótese discutida de que há gerenciamento de resultado por parte da administração por meio da classificação arbitrária dos títulos dentro da categoria denominada disponível para venda conforme Circular 3.068 do Banco Central.

Quanto à variação do montante da conta destacada do patrimônio líquido referente à marcação a mercado do disponível para venda, não apresentou relação com o fluxo de caixa operacional do semestre subsequente, vide resultado (5). A Conclusão novamente diverge da encontrada por SILVA (2006), mesmo que uma relação negativa tenha sido encontrada

anteriormente. O resultado contradiz o possível motivo especulado à época, justificado pela possibilidade de que o fenômeno acontecesse devido à manutenção do título em cenários de desvalorização crescente.

Ademais, as equações (6) e (7) tinham como objetivo verificar a relação entre as variáveis representativas do montante de marcação a mercado destacado em conta do patrimônio líquido e o resultado dos seis meses imediatamente posteriores.

As conclusões da equação (6) apontam que o saldo do AVP, citado acima, apresenta relação economicamente significativa e positiva com o resultado do período subsequente, o que contrasta com o encontrado por SILVA (2006) em sua análise. Ao considerar que a marcação a mercado dos títulos somente transita pelo resultado no momento da alienação ou reclassificação, o resultado encontrado refuta a possibilidade de justificativa, anteriormente proposta, da administração ter mantido os títulos por no mínimo 180 dias na carteira classificados como disponível para venda.

Já a equação (7) demonstra não haver uma relação quando considerada a variação do saldo da conta destacada no patrimônio líquido (PL) e o resultado do período seguinte. De toda forma, semelhante ao encontrado por SILVA (2006).

Ante o exposto, os resultados encontrados são consideravelmente diferentes daqueles encontrados por SILVA (2006) e, ainda, nos mostra que não conseguimos atribuir uma relação entre a marcação a mercado do disponível para venda e o fluxo de caixa futuro das entidades e conglomerados, no entanto, observa-se relação com o resultado futuro quando observado o saldo destacado em conta do patrimônio líquido.

Os referidos resultados corroboram, em parte, com a pesquisa realizada por Aboody *et al.* (1999, apud SILVA 2006), a qual evidenciou a relação entre a reavaliação a valor justo dos instrumentos financeiros e os resultados futuros das firmas.

## 5 CONCLUSÕES

### 5.1 Conclusão

Ao abordar os objetivos específicos desse estudo, conclui-se que os mesmos foram atendidos identificando e constatando as relações existentes ou não entre as variáveis selecionadas. Evidenciou-se que:

- a) Não há relação entre o resultado contábil atual e o fluxo de caixa futuro.
- b) Não há relação entre os dois principais componentes do resultado (Fluxo de Caixa e *Accrual*) e o fluxo de caixa futuro.
- c) Não há relação entre a conta destacada do PL (AVP) e o fluxo de caixa futuro.
- d) Há relação significativa e positiva entre a conta destacada do PL (AVP) e o resultado futuro, o atribuindo valor preditivo.
- e) Não há relação entre a variação do saldo de AVP entre um semestre e outro e o resultado do período seguinte.

A julgar pelos resultados obtidos através da coleta de dados e análise por meio das equações, descritas na metodologia, aplicadas aos 12 maiores conglomerados financeiros e bancos do país. O presente estudo revela a rejeição a hipótese  $H_{1a}$ , logo, não há relação entre o montante de marcação a mercado de títulos disponíveis para venda reconhecidos em conta do patrimônio líquido e o fluxo de caixa futuro, entretanto, há correspondência entre esse e o resultado futuro.

Concomitantemente, conclui-se que a resposta para o problema de pesquisa levantado é negativa, o saldo destacado no patrimônio líquido referente à marcação a mercado de títulos e valores mobiliários classificados como disponíveis para venda (líquido do efeito fiscal) não se relaciona com o fluxo de caixa futuro dos conglomerados financeiros e bancos, porém se relaciona com o resultado subsequente.

Mesmo com a negativa ao problema e a rejeição a hipótese, devido a relação constatada com o resultado futuro, não pode-se excluir a possibilidade de gerenciamento de resultado por meio da classificação dos títulos e valores mobiliários em disponível para venda seguindo o normativo estabelecido pelo órgão regulador das instituições financeiras no país (Bacen).

As limitações do presente estudo consistem em não contemplar em suas análises informações referentes ao ambiente macroeconômico no qual as entidades estão inseridas, somente utilizando variáveis contábeis, como também, a população estudada consistir apenas em um número restrito de instituições, devido à disponibilidade de tempo e informações.

Como sugestão de pesquisa, seria de grande relevância avaliar os impactos das mudanças impostas pelo IFRS 9 no processo, até então discricionário, de classificação de instrumentos financeiros em suas respectivas categorias por parte das administrações das entidades.

Da mesma forma, indica-se uma análise mais aprofundada sobre gerenciamento de resultados por meio da utilização de títulos e valores mobiliários a exemplo da pesquisa de COSTA *et al.* (2013).

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco Central do Brasil. **Diagnóstico da Convergência às Normas Internacionais IAS 32 – Financial Instruments: Presentation**. Dezembro de 2006. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/nor/convergencia/IAS\\_32\\_Apresentacao\\_de\\_Instrumentos\\_Financeiros.pdf](https://www.bcb.gov.br/nor/convergencia/IAS_32_Apresentacao_de_Instrumentos_Financeiros.pdf)> Acesso em: 18 set. 2017

Banco Central do Brasil. **Edital de consulta pública 54/2017**, de 30 de agosto de 2017.

Circular 3.068, de 8 de novembro de 2001. **Estabelece critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários**. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2001/pdf/circ\\_3068\\_v3\\_L.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2001/pdf/circ_3068_v3_L.pdf)> Acesso em: 20 set. 2017

Circular 3.082, de 30 de janeiro de 2002. **Estabelece e consolida critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos**. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2002/pdf/circ\\_3082\\_v3\\_L.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2002/pdf/circ_3082_v3_L.pdf)> Acesso em: 20 set. 2017

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC TSP ESTRUTURA CONCEITUAL**, de 23 de setembro de 2016. Disponível em: <<http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTSPEC.pdf>> Acesso em: 27 nov. 2017

COSTA, Fábio Moraes da; DANTAS, José Alves; MEDEIROS, Otávio Ribeiro de; GALDI, Fernando Caio. **Gerenciamento de Resultados em Bancos com Uso de TVM: Validação de Modelo de Dois Estágios**. R. Cont. Fin. – USP, São Paulo, v. 24, n. 61, jan./fev./mar./abr. 2013.

CPC 00 (R1) – Comitê de Pronunciamentos Contábeis – **Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro** – Ano 2011. Disponível em: <[http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/147\\_CPC00\\_R1.pdf](http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf)> Acesso em: 26 set. 2017

CPC 30 – Comitê de Pronunciamentos Contábeis – **Pronunciamento Técnico CPC 30** – Ano 2012. Disponível em: <[http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/332\\_CPC%2030%20\(R1\)%2031102012-limpo%20final.pdf](http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/332_CPC%2030%20(R1)%2031102012-limpo%20final.pdf)> Acesso em: 24 set. 2017



FUJI, A. H.; SLOMSKI,. **Subjetivismo responsável: necessidade ou ousadia**. Revista Contabilidade & Finanças - USP, São Paulo, n. 33, set/dez 2003.

GREENE, William H. **Econometric Analysis** (7<sup>a</sup> ed.) New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2012.

GUJARATI, Damodar N. **Basic econometrics**, 3. Ed New York, NY: McGraw, 1995.

International Accounting Standards Board (IASB). **IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação**. Disponível em: <<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/IAS32.pdf>>. Acesso em: 24 set. 2017

International Accounting Standards Board (IASB). **IFRS 9 - Instrumentos Financeiros**. Disponível em: <<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/pt-br/2012/IFRS09.pdf>>. Acesso em: 02 nov. 2017

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Martins, Eliseu. Gelbcke, Rubens Ernesto. Santos, Ariovaldo dos. **Manual de contabilidade societária**. Editora Atlas: 2013. São Paulo – FIPECAFI

KPMG. **Instrumentos financeiros – A norma completa**. Edição 04/2014. Disponível em: <<https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2016/10/br-ifrs-em-destaque-04.14.pdf>> Acesso em: 03 nov. 2017

LAUX, Christian; LEUZ, Christian. **The crisis of fair value accounting: making sense of the recent debate**. Accounting, Organizations and Society, v. 34, n. 33, 2009.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica**. 11<sup>a</sup> Edição: São Paulo. Editora Atlas, 2015.

QUINTANA, A. Costa y QUINTANA, C. Gularte: **Resultados contábeis e fluxo de caixa operacional: uma análise em um grupo de empresas registradas na Bovespa**, en Observatorio de la Economía Latinoamericana, Número 181, 2013. Disponível em: <<http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/br/13/resultados-contabeis-flujo-caixa-operacional.html>> Acesso em: 09 nov. 2017

SANTIAGO, Wagner de Paulo. AMARAL, Hudson Fernandes. COAQUILA, Robert Aldo Iquiapaza. SANTOS, Izael Oliveira. **A influência dos *accruals* na predição de caixa: Uma investigação com dados em painel das companhias brasileiras de capital aberto**. Disponível em: <[http://www.eventos.ufu.br/sites/eventos.ufu.br/files/documentos/9633\\_-\\_a\\_influencia\\_dos\\_accruals\\_na\\_predicao\\_de\\_caixa\\_-](http://www.eventos.ufu.br/sites/eventos.ufu.br/files/documentos/9633_-_a_influencia_dos_accruals_na_predicao_de_caixa_-)

\_uma\_investigacao\_com\_dados\_em\_painel\_das\_companhias\_brasileiras\_de\_capital\_aberto.pdf> Acesso em: 09 nov. 2017

SILVA, Rildo e. **Os reflexos da marcação a mercado dos instrumentos financeiros no desempenho futuro dos bancos.** Disponível em: <  
[http://www.fucape.br/\\_public/producao\\_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20Rildo.pdf](http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20Rildo.pdf)>. Acesso em: 24 set. 2017

SOARES, Cícero; NEIVA, João José. **O conservadorismo contábil e o seu efeito no patrimônio das empresas.** Disponível em: <  
<http://www.congressosp.fipecafi.org/anais/artigos72007/520.pdf>>. Acesso em: 26 set. 2017