

## **Análise dos fatores que influenciam no *Disclosure* dos maiores bancos brasileiros**

### **Autores:**

**FÁBIO MORAES DA COSTA**

(FUCAPE)

**FÁBIO GOLDNER**

(FUCAPE)

**FERNANDO CAIO GALDI**

(FUCAPE)

### **Resumo**

*Disclosure* ou transparência das informações é um tema ainda pouco estudado no Brasil e que desperta interesse por parte dos pesquisadores, profissionais, governo e *stakeholders*. O presente trabalho investiga os fatores que influenciam o *Disclosure* dos maiores bancos brasileiros por meio da elaboração de um *ranking* adaptando os critérios do IX Troféu Transparência 2005, Prêmio ANEFAC (Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade), FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras) e SERASA. Baseado nos estudos de Botosan (1997), foram analisadas as demonstrações contábeis dos maiores bancos brasileiros no período de 2000 a 2004. Além disso, foi investigada a relação empírica entre características de tais bancos e seus respectivos níveis de *disclosure*. Os resultados demonstram que os fatores que mais influenciam no *disclosure* dos maiores bancos brasileiros: (1) independência do Conselho de Administração; (2) tamanho da empresa; (3) listagem de suas ações no mercado de capitais; (4) participação nos níveis diferenciados governança corporativa da Bovespa e; (5) emissão de ADRs na Bolsa de Nova Iorque.

## **1 Introdução**

A contabilidade pode ser entendida como um sistema de geração de informações primário que visa auxiliar seus usuários no processo de alocação eficiente de recursos (PENMAN: 2004). Além disso, exerce as funções relacionadas à coordenação de contratos dentro da firma (SUNDER: 1997).

O processo de elaboração das demonstrações contábeis consiste em três pilares: reconhecimento, mensuração e evidenciação (LOPES e MARTINS: 2005).

Utilizando a abordagem da informação (*information approach*), Beaver (1998) indica que a contabilidade tem um papel de fornecer informações importantes para o processo de tomada de decisão dos seus usuários. Durante as últimas quatro décadas, trabalhos como os de Ball e Brown (1968), Beaver (1968), Ohlson (1995; 2005) e Ohlson e Juettner-Naroth (2005) demonstram empiricamente ou analiticamente a relação entre a contabilidade e variáveis de mercado, que são *proxies* geralmente utilizadas para avaliar o fluxo informacional ao mercado.

Especificamente sobre a evidenciação (ou *disclosure*), o terceiro pilar do processo contábil, há maior flexibilidade na geração de informações, as quais podem ser de natureza econômica, financeira, física ou de produtividade, auxiliando na avaliação da atual situação da organização e permitindo prognósticos futuros (SILVA: 1999).

Para Brown e Hillegeist (2005), as decisões da firma sobre *disclosure* acabam por afetar o risco informacional dado que causam alteração na distribuição de informações públicas e privadas entre os investidores. Neste sentido, haveria uma relação inversa entre a qualidade do *disclosure*<sup>1</sup> e a assimetria informacional entre usuários internos e externos à firma (VERRECCHIA: 1982; DIAMOND: 1985; BROWN e HILLEGEIST: 2005).

Vários fatores podem influenciar o nível de *disclosure* de uma empresa, como aqueles relacionados ao alinhamento de interesses (ou à falta deste). Trabalhos como os de Jensen e Meckling (1976) e Eisenhardt (1989) apresentam uma discussão aprofundada sobre interesses conflitantes entre principal e agente.

Nesta linha de raciocínio, é provável admitir que o administrador que possua maior quantidade de informações sobre a empresa possa utilizá-las em benefício próprio, expropriando os fornecedores de capital e outros grupos interessados nos resultados da firma.

Um setor tem destaque em termos do risco informacional e de expropriação dos fornecedores de capital: as instituições financeiras. Como tais instituições estão diretamente relacionadas à poupança pública, problemas de gerenciamento de informações podem levar a consequências significativas na economia como um todo. Um exemplo é o do Banco Nacional, foco do estudo de caso realizado por Cupertino (2006).

Dessa forma, o trabalho busca responder ao seguinte questionamento: **“quais características de instituições financeiras brasileiras estão relacionadas a um maior nível de *disclosure*?”**.

## 2 Referencial Teórico

Para Healy e Palepu (2001) o *disclosure* seria um dos caminhos para a solução de problemas de informação: a assimetria informacional, cujos impactos no mercado são demonstrados por Akerlof (1970) e conflitos de agência (JENSEN e MECKLIN: 1976).

No tocante aos problemas de incentivos, Eisenhardt (1989) destaca que estes são originados quando: (a) os objetivos do agente e do principal são conflitantes, e (b) é difícil e muito oneroso que o principal verifique se o agente está agindo segundo os seus interesses.

No sentido de minimizar tais problemas, Healy e Palepu (2001) apresentam algumas possíveis soluções: contratos eficientes entre empreendedores e investidores com a divulgação de informações relevantes para ambos; criação do conselho de administração com a finalidade de monitorar e disciplinar a gerência das empresas; e utilização de informações intermediárias como as análises financeiras e as agências de classificação de risco informando qualquer abuso por parte da gerência com relação aos recursos das empresas.

Para Shleifer e Vishny (1997) e La Porta et al (2000) usualmente as empresas acabam por estabelecer mecanismos de governança corporativa visando proteger os fornecedores de capital (investidores e credores) de uma possível expropriação por parte de *insiders* (executivos ou acionistas controladores).

Ao longo dos anos, códigos sobre práticas de governança corporativa supostamente ideais foram desenvolvidos (LODI: 2000). No mercado brasileiro, na tentativa de se buscar incentivos para o investimento em empresas, foi criado o Novo Mercado pela Bolsa de

---

<sup>1</sup> O termo *disclosure* será tratado neste trabalho como sinônimo de transparência, divulgação e/ou evidenciação de informações.

Valores de São Paulo (Bovespa). Neste segmento as empresas devem seguir normas de maior rigidez com relação à divulgação de suas informações (financeiras e não financeiras).

Lodi (2000) destaca que quatro agentes principais são responsáveis pela eficiência de uma estrutura de governança corporativa instituída: o Conselho de Administração, a Diretoria Executiva, a Auditoria Independente e o Conselho fiscal.

Em relação ao Conselho de Administração, Dutra e Saito (2002) destacam que na prática as companhias procuram incluir “conselheiros independentes” visando mitigar potenciais conflitos de interesses entre o conselho e a diretoria executiva. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) também recomenda a inclusão de membros independentes e que possuam experiência em finanças.

Dessa forma, espera-se que conselhos com maior independência atuem no sentido de maior proteção aos interesses institucionais e não privados. Beasley (1996) demonstra empiricamente que empresas onde os membros do conselho são externos à empresa são menos suscetíveis à fraude. Assim, espera-se que tais conselhos proporcionem um maior nível de *disclosure*.

Uma das formas de propiciar mais informações contábeis consiste na publicação de demonstrações segundo modelos internacionais, tais como os US-GAAP (*United States Generally Accepted Accounting Principles*) ou os IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

As empresas que possuem títulos negociados no exterior comprometem-se a seguir exigências legais vigentes no mercado externo. Dentre as emissões, Camargos, Gomes e Barbosa (2003) ressaltam os *American Depositary Receipts* (ADRs) listados na Bolsa de Nova Iorque como alternativa para fontes de financiamento de longo prazo, aumento de liquidez das ações e redução do custo de captação de recursos.

No caso de emissões de ADRs nos níveis II e III, as empresas estrangeiras são obrigadas pela *Securities and Exchange Commission* (SEC) a publicarem suas demonstrações contábeis segundo os US-GAAP. Adicionalmente, segundo Costa (2005) as informações divulgadas segundo o modelo contábil norte-americano possuem, ao menos em parte, poder informacional incremental para os participantes do mercado de capitais brasileiro.

Além da decisão voluntária de *disclosure*, uma das formas escolhidas pelo Estado para proteção do mercado refere-se à regulação, a qual para o setor de instituições financeiras é considerada complexa. A regulamentação de uma atividade econômica, como a bancária, é entendida por autores como Pohlmann e Alves (2004) como um conjunto de normas que são coercitivas, produzidas pelo Estado ou por órgãos que possuem poder para tal tarefa, analisando-se a legitimidade do emissor destas normas, a qualidade das mesmas, sua utilidade e necessidade.

Admati e Pfleiderer (1998, p.2) argumentam que a regulação é, até certo ponto, desejável, pois na realidade não existiria *full disclosure* voluntário, dado que as empresas geralmente não evidenciam mais do que a estrutura legal e normativa do país exige.

Em âmbito nacional, o BACEN (Banco Central do Brasil) é o principal organismo regulador e fiscalizador, buscando a garantia do público em geral, zelando pela liquidez e solvência das instituições<sup>2</sup>. Internacionalmente, o *Basel Committee on Banking Supervision* é responsável por estabelecer parâmetros para as instituições financeiras dos países membros, dentre os quais destaca-se o acordo da Basileia que visa, por meio de índices baseados em

---

<sup>2</sup> No caso de companhias abertas do setor de instituições financeiras, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) também exerce influência sob o aspecto regulatório e de fiscalização.

informações contábeis, proteger o sistema financeiro internacional levando em consideração riscos de crédito, de mercado e operacionais. Trabalhos como os de Bessis (1998) e John et al. (2000) procuram demonstrar a relação entre regulamentação e o gerenciamento do risco nas operações bancárias.

No caso brasileiro, as entidades do setor são obrigadas a seguir o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), que possui o objetivo de uniformizar os registros e racionalizar a utilização de contas, além de estabelecer critérios e procedimentos para que as demonstrações contábeis e financeiras dos bancos possam expressar com transparência e realidade a situação econômico-financeira da instituição (NIYAMA e GOMES: 2002).

### 3 METODOLOGIA

Para a formação da amostra a ser analisada pelo presente trabalho, optou-se por escolher para a base de dados, os 50 maiores bancos do país, publicado pelo BACEN (2005) no ano de 2004.

Dada às restrições junto a alguns bancos pesquisados no tocante à falta das suas demonstrações contábeis e financeiras junto aos seus *sites* institucionais, a amostra ficou compreendida de 29 bancos, mas, foram considerados 28 bancos, devido o pedido de falência decretado pela justiça ao Banco Santos S/A no dia 20/09/2005.

Quadro 1: Lista dos bancos que fazem parte da amostra do trabalho.

ABN AMRO Bank S/A	Banco SAFRA S/A
ABC Brasil S/A	Banco SANTANDER BANESPA S/A
Banco ALFA S/A	Banco VOTORANTIM S/A
BANESTES S/A	BESC S/A
Bank BOSTON S/A	BIC S/A
BANRISUL S/A	BRADESCO S/A
Banco da Amazônia S/A (BASA)	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL – CEF
Banco DRESDNER S/A	CITIBANK S/A
Banco do BRASIL S/A	DEUTSCHE S/A
Banco ITAÚ S/A	FIBRA S/A
Banco MERCANTIL DO BRASIL S/A	HSBC BANK BRASIL S/A
Banco PACTUAL S/A	ING S/A
Banco RURAL S/A	NOSSA CAIXA S/A
Banco do Nordeste BNB S/A	UNIBANCO S/A

Fonte: Elaborado pelo autor, a partir dos dados do BACEN (2005).

Para este trabalho, serão utilizados os critérios de avaliação e seleção (com relação a transparências das informações das demonstrações contábeis e financeiras dos bancos brasileiros), do Troféu Transparência 2005 – Prêmio ANEFAC–FIPECAFI-SERASA, sendo que as empresas devem divulgar as seguintes demonstrações: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração da origem e aplicações dos Recursos, Notas Explicativas, Demonstrações Comparativas, Relatório da Administração e Parecer dos Auditores Independentes. Importante ressaltarmos que os relatórios anteriormente descritos são exigidos pelo art.133 da Lei 6.404.

Para que esta análise seja mais robusta, serão incluídos alguns itens que não foram contemplados pelo referido prêmio, como a emissão de ADRs, a independência do Conselho de Administração e a adoção de melhores práticas de governança corporativa.

O trabalho será limitado à análise dos bancos brasileiros que estão listados na relação dos 50 Maiores Bancos, divulgada pelo Banco Central do Brasil, levando em consideração as restrições descritas anteriormente na coleta das demonstrações financeiras, perfazendo um total de 28 bancos.

A quantidade de bancos existentes no Brasil é maior do que a amostra selecionada. Entretanto, é relevante destacar que a amostra que será utilizada neste trabalho é constituída por mais de  $\frac{3}{4}$  do total dos ativos dos bancos brasileiros.

Finalmente, os resultados obtidos são apresentados em um *ranking* que contém a classificação de *disclosure* dos bancos estudados.

A elaboração do *ranking* foi baseada na metodologia empregada nos trabalhos de Lanzana (2004), Botosan (1997), Capelletto (2004), Bryan (1997) e Hail (2002).

No total, foram analisados **57 itens** nas demonstrações contábeis dos bancos, sendo que a quantidade máxima de pontos anuais por banco é de **108 pontos**, sendo assim distribuídos:

Quadro 2: Itens e pontuação máxima na análise.

Itens para Avaliação	Quantidade Máxima de Pontos
Aspectos Relevantes não Obrigatórios	6
Relatório da Administração	54
Parecer dos Auditores Independentes	2
Notas Explicativas	46
Total	108

Fonte: Elaborado pelo autor

### 3.1 Descrição das Variáveis

Na segunda etapa do estudo, após a confecção do *Ranking* com a pontuação obtida pelos bancos da amostra selecionada com relação ao *Disclosure*, foi desenvolvida uma pesquisa empírico-analítica com o objetivo de verificar quais os fatores determinantes com relação ao *Disclosure*, que foi observado na pesquisa realizada na primeira etapa do estudo.

Quadro 3: Variáveis utilizadas no estudo.

<p><b>Variável Dependente:</b>  <b>DIDISC</b>= Somatório do índice de divulgação de um banco em cada ano estudado.</p> <p><b>Variáveis Independentes:</b>  <b>AE</b> (Emissão de Ações)= Variável Binária (<i>dummy</i>): 1 (bancos que emitem ações); 0 (bancos que não emitem ações).  <b>N1</b> (Níveis de Governança da Bovespa) = Variável Binária (<i>dummy</i>): 1 (bancos que participam de mecanismos de governança); 0 (bancos que não participam de mecanismos de governança).  <b>ADR</b> (Emissão de ADR) = Variável Binária (<i>dummy</i>) : 1 (bancos que emitem ADR); 0 (bancos que não emitem ADR).  <b>IDPCA</b> (Independência do Presidente do Conselho de Administração) = Variável Binária (<i>dummy</i>): 1 (presidente do conselho de administração não ocupa simultaneamente o cargo de presidente da empresa); 0 (presidente do conselho de administração ocupa simultaneamente o cargo de presidente da empresa).  <b>IDCA</b> (Independência do Conselho de Administração)= Índice que mede o grau de independência do conselho de administração, de acordo com a proxy desenvolvida por Bhagat e Black (2002).</p> <p><b>Variáveis de Controle:</b>  <b>ROA</b> = Retorno sobre o Ativo Total.  <b>LnAT</b> = Logaritmo do Valor do Ativo (Representa o tamanho de cada banco).  <b>LnAV</b> = Logaritmo do valor da Alavancagem de cada banco.  <b>ANO</b> = Os anos estudados (2000, 2001, 2002, 2003 e 2004).</p>
---

Fonte: Elaborado pelo autor.

### 3.2 Modelo Econométrico

Para que a análise das hipóteses seja possível, foi utilizado um modelo de dados em painel, que segundo Stock e Watson (2004, p.186) “consistem de observações das mesmas  $n$  entidades para dois ou mais períodos de tempo  $T$ ”.

Os testes que serão elaborados serão realizados com as variáveis independentes ROA e ROE separadas, devido à possibilidade da influência do resultado de uma variável na outra variável, comprometendo os resultados do modelo.

Quadro 4: Modelos Econométricos utilizados no estudo.

$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 AE_{it} + \beta 2 ROA_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 AE_{it} + \beta 2 ROE_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 N1_{it} + \beta 2 ROA_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 N1_{it} + \beta 2 ROE_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 ADR_{it} + \beta 2 ROA_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 ADR_{it} + \beta 2 ROE_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 IDPCA_{it} + \beta 2 ROA_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 IDPCA_{it} + \beta 2 ROE_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 IDCA_{it} + \beta 2 ROA_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$
$DIDISC_{it} = \alpha + \beta 1 IDCA_{it} + \beta 2 ROE_{it} + \beta 3 \ln AT_{it} + \beta 4 \ln LAV_{it} + \beta 5 ANO_i + \epsilon_{it}$

Fonte: Elaborado pelo autor.

## 4 Hipóteses

A formulação das hipóteses do presente trabalho está baseada no referencial teórico que foi apresentado nos tópicos anteriores, onde foi realizada uma contextualização acerca dos fatores que possivelmente possam influenciar na decisão de Disclosure das empresas, em particular dos maiores bancos brasileiros, objeto deste estudo.

Com isso, as hipóteses abaixo relacionadas foram desenvolvidas, no intuito de proporcionarem um maior entendimento acerca do tema que está sendo estudado e para que possam ser avaliadas mediante a aplicação dos fundamentos metodológicos utilizados no presente trabalho. As hipóteses são as seguintes:

H<sub>G</sub>: Os bancos com ativos maiores, possuem Disclosure maior do que os bancos com os ativos menores.

Além da hipótese geral, foram elaboradas as seguintes hipóteses secundárias:

H<sub>S1</sub>: Bancos que estão inseridos em algum mecanismo de Boas Práticas de Governança Corporativa possuem Disclosure maior do que aqueles que não participam.

H<sub>S2</sub>: Bancos, que emitem ADR'S (*American Depositary Receipts*), e que também publicam US-GAAP, possuem Disclosure maior do que aqueles que não emitem.

H<sub>S3</sub>: Bancos que possuem um Conselho de Administração Independente com membros que não sejam somente funcionários do banco, possuem Disclosure maior que os bancos menos independentes.

## 5 Análise dos Resultados

O quadro 5 demonstra o resultado geral da pontuação do *Ranking* utilizado na abordagem do *Disclosure* das demonstrações contábeis e financeiras dos bancos estudados relativo ao período de 2000 à 2004.

Quadro 5: Resultado Geral do *Ranking* de Disclosure para os anos de 2000 a 2004.

Clas	2000	Pontos	2001	Pontos	2002	Pontos	2003	Pontos	2004	Pontos
1	BB	58	Itaú	69	Bradesco	75	Itaú	75	Itaú	78
2	Itaú	55	Bradesco	64	Itaú	74	BB	70	Bradesco	73
3	Unibanco	50	BB	59	BB	68	Bradesco	65	BB	70
4	Bradesco	49	Banespa	53	Unibanco	60	Banespa	63	Banespa	67
5	HSBC	41	Unibanco	53	Banespa	57	Unibanco	59	Unibanco	62
6	Banrisul	40	Banrisul	40	Banrisul	47	Banrisul	51	N Caixa	54
7	ABN	40	Banestes	36	BASA	42	N Caixa	47	Banrisul	52
8	Mercantil	40	Mercantil	36	Safra	42	Banestes	44	Banestes	49
9	BASA	35	CEF	36	CEF	42	CEF	44	BASA	49
10	Banestes	33	Safra	35	HSBC	42	Votorantim	42	CEF	49
11	CEF	31	BASA	33	Mercantil	38	ABC	41	HSBC	48
12	BESC	29	Rural	33	Rural	38	BASA	40	Votorantim	44
13	BNB	26	BESC	31	Deutsche	37	Safra	40	Mercantil	42
14	Citibank	21	Deutsche	30	ABN	36	ABN	36	Safra	42
15	ABC	18	HSBC	30	Votorantim	36	Mercantil	36	BNB	39
16	ALFA	0	N Caixa	30	Banestes	35	HSBC	36	ABC	38
17	BOSTON	0	Votorantim	29	ABC	31	Deutsche	35	BESC	38
18	Dresdner	0	ABN	28	BNB	31	Fibra	32	ABN	35
19	Pactual	0	BNB	27	Fibra	31	Rural	31	Rural	35
20	Rural	0	Fibra	27	Pactual	30	BNB	30	ALFA	29
21	Safra	0	Citibank	25	BESC	30	BESC	29	BOSTON	29
22	Banespa	0	Dresdner	23	N Caixa	30	Pactual	28	Deutsche	29
23	Votorantim	0	Pactual	23	Dresdner	28	BOSTON	25	Fibra	29
24	BIC	0	ABC	20	Citibank	26	Dresdner	25	Pactual	27
25	Deutsche	0	BOSTON	20	ALFA	24	ALFA	22	BIC	27
26	Fibra	0	ING	20	BOSTON	24	Citibank	22	Dresdner	26
27	ING	0	ALFA	16	ING	22	ING	19	Citibank	23
28	N Caixa	0	BIC	0	BIC	0	BIC	0	ING	23

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os resultados obtidos através dos modelos de regressão contemplam a variável dependente **DIDISC**, que foi detalhada anteriormente. A tabela 1 abaixo, mostra a estatística descritiva dos resultados encontrados.

Tabela 1: Estatística Descritiva dos Resultados.

Variável	Número Obs.	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Mediana	Máximo
DIDISC	140	34.74	18.65	0	35	78
AE	140	0,50	0.50	0	0.50	1
N1	140	0,08	0.28	0	0	1
ADR	140	0,08	0.28	0	0	1

IDPCA	126	0,68	0,46	0	1	1
IDCA	126	0,68	0,18	0,33	0,70	1
lnAT	139	16,30	1,45	14,02	16,16	19,29
ROA	139	0,003	0,04	-0,48	0,007	0,054
ROE	139	-0,001	0,81	-9,15	0,08	0,27
Ln LAV	139	2,29	0,48	0,87	2,28	3,71

Fonte: Elaborado pelo autor.

A tabela 2 abaixo, demonstra a Correlação entre a variável dependente **DIDISC** e as variáveis independentes N1, ADR, CA, lnAT, ROA, ROE, lnLAV.

**Tabela 2: Matriz de Correlação para as Variáveis Estudadas.**

	DIDISC	AE	N1	ADR	IDPCA	IDCA	lnAT	ROA	ROE
<b>DIDISC</b>									
<b>AE</b>	0.440*								
<b>N1</b>	0.536*	0.306*							
<b>ADR</b>	0.510*	0.306*	0.909*						
<b>IDPCA</b>	0.038	-0.048	-0.011	0.047					
<b>IDCA</b>	0.396*	0.589*	0.260	0.309*	0.299				
<b>lnAT</b>	0.644*	0.219	0.437*	0.429*	0.081	0.281			
<b>ROA</b>	0.064	-0.072	0.056	0.050	-0.066	-0.049	0.110		
<b>ROE</b>	0.051	-0.086	0.040	0.038	-0.064	-0.065	0.125	0.971*	
<b>lnLAV</b>	0.155***	-0.020	-0.046	-0.041	0.139	0.103	0.387*	-0.131	-0.089

Fonte: Elaborado pelo autor.

Obs.: \* Significância de 1%

\*\* Significância de 5%

\*\*\* Significância de 10%

As tabelas 3 e 4, contemplam os resultados obtidos através dos modelos de regressão, que serão explicados para cada variável independente, sendo que, conforme descrito anteriormente, as regressões foram realizadas separadas com relação as variáveis de controle ROA e ROE.

**Tabela 3: Regressão em cortes transversais agrupados (Pooled) controlada pela variável ROA**

	AE	N1	ADR	IDPCA	IDCA
	12,149*	20,197*	18,174*	-1,292	19,882*
	(2,277)	(4,628)	(4,651)	(2,258)	(5,542)
<b>ROA</b>	4,084	-7,077	-7,205	0,993	8,346
	(23,888)	(24,442)	(24,753)	(21,330)	(20,352)
<b>lnAT</b>	7,588*	6,680*	6,935*	7,390*	6,608*
	(0,864)	(0,987)	(0,992)	(0,783)	(0,774)
<b>lnAV</b>	-2,588	-1,392	-1,797	-1,687	-1,682
	(2,516)	(2,662)	(2,687)	(2,328)	(2,204)
<b>Constante</b>	-88,800*	-72,429*	-75,471*	-77,986*	-79,592*
	(12,562)	(14,117)	(14,228)	(11,857)	(11,282)
<b>Observações</b>	139	139	139	125	125
<b>R<sup>2</sup></b>	0,5267	0,4976	0,4848	0,4584	0,5096

Fonte: Elaborado pelo autor.



Obs: \* Significância de 1%  
 \*\* Significância de 5%  
 \*\*\* Significância de 10%

Os valores apresentados são os dos coeficientes ( $\beta$ ) e entre parênteses o erro padrão.

**Tabela 4: Regressão em cortes transversais agrupados (*Pooled*) controlada pela variável ROE**

	<b>AE</b>	<b>N1</b>	<b>ADR</b>	<b>IDPCA</b>	<b>IDCA</b>
	12,089*	20,126*	18,104*	-1,332	19,772*
	(2,281)	(4,628)	(4,650)	(2,257)	(5,557)
<b>ROE</b>	-0,498	-0,704	-0,739	-0,323	0,186
	(1,387)	(1,417)	(1,435)	(1,237)	(1,183)
<b>lnAT</b>	7,625*	6,717*	6,974*	7,436*	6,650*
	(0,863)	(0,986)	(0,991)	(0,781)	(0,774)
<b>lnAV</b>	-2,691	-1,451	-1,862	-1,798	-1,804
	(2,498)	(2,642)	(2,667)	(2,313)	(2,190)
<b>Constante</b>	-89,121*	-72,902*	-75,973*	-78,448*	-79,892*
	(12,593)	(14,143)	(14,251)	(11,875)	(11,307)
<b>Observações</b>	139	139	139	125	125
<b>R<sup>2</sup></b>	0,5266	0,4982	0,4855	0,4587	0,5090

Fonte: Elaborado pelo autor.

Obs: \* Significância de 1%  
 \*\* Significância de 5%  
 \*\*\* Significância de 10%

Os valores apresentados são os dos coeficientes ( $\beta$ ) e entre parênteses o erro padrão.

A primeira variável independente a ser analisada é **AE**. Os resultados da regressão mostram que esta variável independente, tem um poder explicativo sobre a variável dependente **DIDISC**, a um nível de significância de 1%, significando que, os bancos que emitem ações, possuem maior nível de *Disclosure*, tanto para o modelo que inclui a variável de controle ROA e ROE.

Ao analisarmos os resultados gerados para a variável independente **N1**, tanto para o modelo que utiliza a variável de controle ROA e a para ROE, os resultados são parecidos, demonstrando que a variável independente **N1** possui um poder explicativo sobre a variável dependente **DIDISC**, a um nível de significância de 1%, denotando que os bancos que estão inseridos em algum mecanismo de governança corporativa da Bovespa, possuem um nível de *Disclosure* maior.

Para os resultados gerados com relação aos modelos que utilizam a variável independente **ADR**, denotam um poder explicativo desta variável a um nível de significância de 1%, tanto quando utilizamos o modelo com a variável de controle ROA, e também quando utilizamos ROE. Podemos inferir que, os bancos que emitem ADR'S possuem um nível maior de *Disclosure*.

Em relação a variável independente **IDPCA**, os resultados demonstram tanto no modelo que utiliza a variável de controle ROA como no modelo que utiliza ROE, uma correlação negativa e sem significância estatística, ou seja, a variável independente **IDPCA** não possui influência sobre a variável dependente **DIDISC**, denotando que a independência do presidente do conselho de administração do banco não influencia no nível de *Disclosure* dos bancos.

A última variável independente a ser analisada é **IDCA**, que demonstra a independência do Conselho de Administração. Os resultados demonstram tanto no modelo que utiliza a variável de controle ROA como no modelo que utiliza a variável ROE, que a variável independente **IDCA** possui um poder explicativo sobre a variável dependente **DIDISC** a um nível de significância de 1%, demonstrando que nos bancos em que o grau de independência do seu Conselho de Administração é maior, seu nível de *Disclosure* também é

maior, ou seja, a independência do Conselho de Administração influencia num maior nível de *Disclosure* por parte dos bancos estudados na amostra.

Outro ponto importante nesta análise, é que a variável de controle **lnAT** (Tamanho da empresa), possui poder explicativo a um nível de significância de 1% significando que os bancos maiores possuem maior nível de *Disclosure* que os bancos menores (com relação ao seus ativos).

A partir dos resultados das regressões acima descritos, podemos inferir que, na amostra de bancos selecionados para este estudo, os fatores que influenciam para que os mesmos tenham um nível de *Disclosure* maior e em consequência além das normas exigidas legalmente no Brasil é: AE (a Emissão de Ações); N1 (Participação em Níveis de Governança da Bovespa); ADR (a Emissão de ADR'S); IDCA (a Independência do Conselho de Administração) e lnAT (o Logaritmo do Tamanho do Ativo – o tamanho da empresa).

A partir dos resultados dos dois modelos utilizados neste estudo, falhamos em rejeitar a  $H_G$  proposta, visto que os bancos da amostra estudada com os maiores volumes de ativos são aqueles que mais evidenciam, mostrando a importância do tamanho nas decisões de *Disclosure*.

Falhamos em rejeitar as hipóteses  $H_{S1}$ ,  $H_{S2}$  e  $H_{S3}$ , ou seja, os bancos que estão inseridos em algum mecanismo de Boas Práticas de Governança Corporativa da Bovespa, aqueles bancos que emitem ADR'S e os bancos que possuem um Conselho de Administração Independente, possuem um *Disclosure* maior do que os bancos que não agem desta maneira.

## 6 Considerações Finais

O presente trabalho teve o objetivo de identificar características dos maiores bancos brasileiros que estariam relacionadas a um maior nível de *disclosure*. A amostra utilizada consistiu de observações de 28 bancos comerciais e múltiplos de capital aberto e fechado, compreendendo o período de 2000 a 2004.

O trabalho apresenta evidências de que o índice de cumprimento dos itens de evidenciação para as instituições analisadas, de um modo geral é baixo, sendo que apenas os cinco primeiros colocados, nos anos de 2002, 2003 e 2004, obtiveram um índice de evidenciação acima de 50%. Os bancos que se destacam como os que evidenciam acima de 50% são grandes bancos, e aqueles que estão inseridos em mecanismos de boas práticas de governança corporativa (Nível 1 da Bovespa), que emitem ADR'S e aqueles bancos que demonstram um conselho de administração independente.

Com relação à influência da limitação do trabalho nos seus resultados, o destaque desta influência está relacionado com a concentração do controle acionário no Brasil, visto que, nos resultados obtidos pelo *ranking* elaborado, em todos os anos estudados, os bancos que possuem capital aberto estiveram em colocações superiores aos bancos de capital fechado.

Para a análise dos dados utilizou-se um modelo de regressão em cortes transversais agrupados (*pooled*) para identificar quais os fatores que influenciam o *Disclosure* das demonstrações contábeis dos bancos estudados. Os resultados demonstram que os fatores que influenciam são: (1) independência do Conselho de Administração; (2) tamanho da empresa; (3) listagem de suas ações no mercado de capitais; (4) participação nos níveis diferenciados governança corporativa da Bovespa e; (5) emissão de ADRs na Bolsa de Nova Iorque. Esses resultados possibilitam responder ao problema de pesquisa formulado.

É oportuno ressaltar que podem ser obtidos novos valores se adotada outra metodologia ou se for incluído outros itens a serem avaliados. No presente trabalho foi utilizado um critério único para as informações divulgadas em notas explicativas, que foram confrontadas com os requisitos de evidenciação exigidos, de forma independente das demais informações constantes dos demonstrativos financeiros, pois para muitas informações não era possível constatar se a ausência de evidenciação estava associada à não divulgação ou à não ocorrência do fato.

Os resultados do presente trabalho referem-se exclusivamente às instituições pesquisadas e incluídas na amostra, não podendo ser estendidas indiscriminadamente ao setor bancário como um todo.

Assim, pode ser considerado que apesar da maioria dos bancos estudados evidenciarem suas demonstrações contábeis dentro das determinações legais que não deixa de ser um fato relevante, este estudo revela a primeiro que, há em alguns dos bancos estudados, a falta de informações básicas, como por exemplo, o relatório da administração, que em alguns casos simplesmente não existe, sobrecarregando de informações as notas explicativas, fato este descrito na teoria quanto às formas de evidenciação.

Os resultados gerais do estudo estão condizentes com o referencial teórico desenvolvido neste trabalho. Percebe-se que ainda há muito que se fazer para que a maioria dos bancos brasileiros possa estar evidenciando com maior transparência as suas informações, mas, já existem alguns desses bancos que estão percebendo a importância desta questão e adotando procedimentos que vão de encontro ao preconizado pela teoria contábil da evidenciação, no tocante ao usuário externo da informação.

Entretanto, as referidas conclusões podem servir de estímulo e motivação para que novas pesquisas e avaliações críticas e com uma maior gama de informações possam ser realizadas para que este ramo de pesquisa possa ser fortalecido e que estas pesquisas possam motivar uma maior preocupação com a transparência das informações contábeis e financeiras por parte dos bancos.

## Referências

- ADMATI, Anat R; PFLEIDERER, Paul. Forcing Firms to Talk: Financial Disclosure Regulation and Externalities. Stanford: School of Business Stanford University, p. 1-43, 1998.
- AKERLOF, George A. The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. Quarterly Journal of Economics, Cambridge, v.84, n.3, p.488-500, Aug. 1970.
- ALENCAR, Roberta Carvalho de. Custo do Capital próprio e nível de *Disclosure* nas empresas brasileiras. Brazilian Business Review, Vitória, v.2, n.1, p.1-12, 2005.
- ANEFAC – ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS EXECUTIVOS DE FINANÇAS, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE – Critérios de avaliação do IX Troféu Transparência 2005 – Prêmio ANEFAC-FIPECAFI-SERASA. Disponível em: [www.anefac.com.br](http://www.anefac.com.br) Acesso em: 30 de Junho de 2005.
- BALL, R. J.; BROWN, S. An empirical evaluation of accounting income numbers. Journal of Accounting Research, v. 6, pp. 159-178, Autumn, 1968.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Site da organização. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br>> Acesso em: 08 de Julho de 2005.

BEASLEY, Mark S. An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, Sarasota, v.71, n. 4, p. 443-465, Oct.1996.

BEAVER, William H. The information content of earnings announcements. *Empirical research in accounting: selected studies. Journal of Accounting Research*, v. 6, pp. 67-92, 1968.

\_\_\_\_\_. *Financial Reporting: An Accounting Revolution*. 2<sup>nd</sup> Ed. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1998, p.18-37.

BESSIS, Joël. *Risk Management in Banking*. Chichester: John Wiley & Sons, 1998, p. 39-48.

BOTOSAN, Christine A. Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*, Sarasota, v.72, n. 3, p. 323-349, Jul.1997.

BROWN, Stephen; HILLEGEIST, Stephen A. Disclosure Quality and Information Asymmetry. Working paper, Emory University and Northwestern University. 2005.

BRYAN, Stephen H. Incremental Information Content of Required Disclosures Contained in Management Discussion and Analysis. *The Accounting Review*, Sarasota, v.72, n. 2, p. 285-301, Apr. 1997.

CAMARGOS, Marcos Antônio de; GOMES, Gustavo Dutra; BARBOSA, Francisco Vidal. Integração de Mercados e Arbitragem com Títulos de Empresas com Títulos Transfronteiriços: *ADRs – American Depositary Receipts*. *Cadernos de Pesquisas em Administração*, USP, São Paulo, v.10, n.2, p.51-67, Abril/Junho 2003.

CAPELLETTO, Lúcio Rodrigues. Nível de Aderência das Demonstrações Contábeis aos Princípios Fundamentais de Contabilidade nos Maiores Bancos Brasileiros. In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 28, 2004, Curitiba, PR. *Resumos dos Trabalhos*. Paraná: ANPAD, 2004. 1 CD-ROM.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa*, Junho 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 01 de Julho de 2005.

COSTA, Fábio Moraes da. Ajustes aos US-GAAP: Estudo Empírico em Empresas Brasileiras com ADRs Negociados na Bolsa de Nova Iorque. Tese [Doutorado em Controladoria e Contabilidade]. Universidade de São Paulo, 2005.

CUPERTINO, César Medeiros. Earnings Management: Estudo de Caso do Banco Nacional. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v.2, n.41, p.110-120, Maio/Agosto 2006.

DIAMOND, D. W. Optimal Release of Information by Firms. *Journal of Finance*, 40, 4, pp. 828-862, 1995.

DUTRA, Marcos Galileu Lorena; SAITO, Richard. Conselhos de Administração: análise de sua composição em um conjunto de companhias abertas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v.6, n.2, p.9-28, Maio/Agosto, 2002.

EISENHARDT, Kathleen M. Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, New York, v. 14, n. 1, p. 57-74, Jan. 1989.

GOMES, Amaro Luiz de Oliveira; NIYAMA, Jorge Katsumi. Contribuição ao Aperfeiçoamento dos Procedimentos de Evidenciação Contábil Aplicáveis às Demonstrações Financeiras de Bancos e Instituições Assemelhadas. In: XV CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 1996, Brasília, DF. *Anais do Congresso*, p.66-94.

GONÇALVES, Odair; OTT, Ernani. A Evidenciação nas Companhias Brasileiras de Capital Aberto. In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 26, 2002, Salvador, BA. *Resumo dos Trabalhos*. Bahia: ANPAD, 2002. 1 CD-ROM.

HAIL, Luzi. The Impact of Voluntary Corporate Disclosures on the Ex ante Cost of Capital for Swiss Firms. **European Accounting Review**, London, v.11, n.4, p.741-773, Out. 2003.

HEALY, Paul M; PALEPU, Krishna G. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, Amsterdam, v.31, n 1-3, p. 405-465, Sep. 2001.

JENSEN, Michael C., MECKLING, William H. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structures. *Journal of Financial Economics*, Amsterdam, v.3, n.4, p. 305-360, Oct. 1976.

JOHN, Kose; SAUNDERS, Anthony; SENBET, Lemma W. A Theory of Bank Regulation and Management Compensation. *The Review of Financial Studies*, New Haven, v. 13, n 1, p.95-125, spring 2000.

LA PORTA, Rafael., LOPEZ-DE-SILANES, Florêncio., SHLEIFER, Andrei, VISHNY, Robert W. Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, Amsterdam, v. 58, n.1, p. 3-27, 2000.

LANZANA, Ana Paula. Relação entre *Disclosure* e Governança Corporativa das Empresas Brasileiras, 2004. Dissertação (Mestrado) – Departamento de Administração da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

LODI, João Bosco. Governança Corporativa: O governo da empresa e o Conselho de Administração. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

LOPES, Alexsandro Broedel. The value relevance of Brazilian Accounting Numbers: An Empirical Investigation. Working Paper SSRN. 2002. Disponível em: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=311459](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=311459) . Acesso em: 20 de Dezembro de 2005.

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amaro L. Oliveira. Contabilidade de Instituições Financeiras. 2ª Edição. São Paulo: Atlas, 2002.

OHLSON, James A. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, v. 11, n. 2, pp. 661-687, 1995.

\_\_\_\_\_. On Accounting-Based Valuation Formulae. *Review of Accounting Studies*, 10, pp. 323-347, 2005.

\_\_\_\_\_; JUETTNER-NAROTH, Beate E. Expected EPS and EPS Growth as Determinants of Value. *Review of Accounting Studies*, 10, pp. 349-365, 2005.

PENMAN, Stephen H. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2004.

POHLMANN, Marcelo Coletto; ALVES, Francisco José dos Santos. Regulamentação. In: IUDÍCIBUS, Sérgio de; LOPES, Alexsandro Broedel. (Organizadores). *Teoria Avançada da Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2004. Cap. 6, p. 233-273.

POSHAKWALE, Sunil; COURTIS, John K. Disclosure Level and Cost of Equity Capital: Evidence from the Banking Industry. *Managerial and Decision Economics*, Chichester, v. 26, n.7, p. 431-444, Oct/Nov 2005.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W; JORDAN, Bradford D. Princípios de Administração Financeira. Segunda Edição. São Paulo: Atlas, 2002.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. A survey of corporate governance. Journal of Finance, Chicago, v.52, n.2, p. 737-783, Jun. 1997.

SILVA, Sílvia Marques de Brito e. Evidenciação Contábil de Instituições Bancárias no Brasil. In: 8ª Semana de Contabilidade do Banco Central do Brasil – Bacen: “Internacionalização da Economia e Desafios e Perspectivas da Contabilidade”, 1999, Brasília, Anais da 8ª Semana de Contabilidade do Bacen, p. 137-160.

STOCK, James H; WATSON, Mark W. Econometria. São Paulo: Pearson, 2004.

SUNDER, Shyam. Theory of accounting and control. Ohio: South-Western College Publishing, 1997.

SZÜSTER, Natan; SZÜSTER, Fortunée Rechtman; SZÜSTER, Flávia Rechtman. Contabilidade: Atuais desafios e alternativa para seu melhor desempenho. Revista Contabilidade & Finanças – USP, São Paulo, n. 38, p.20-30, Maio/Agosto 2005.

VERRECCHIA, Robert E. The Use of Mathematical Models in Financial Accounting/Discussions. Journal of Accounting Research, 20, 55, 1982.

\_\_\_\_\_. Essays on Disclosure. Journal of Accounting and Economics, Amsterdam, v. 32, nos.1-3, p.97-180, Dec. 2001.