



Universidade de Brasília – (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão Pública (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis (PPGCont)

ANTÔNIO JOSÉ ROSA DA SILVA

**MUDANÇA DE CEO E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS EM
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS**

Brasília, DF

2023

Antônio José Rosa Da Silva

**MUDANÇA DE CEO E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS EM
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientação: Prof.^a Dr.^a Danielle Montenegro Salamone Nunes.

Área de Concentração: Mensuração Contábil
Linha de Pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro

Brasília

2023

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Lúcio Remuzat Rennó Junior
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Jomar Miranda Rodrigues
Coordenador do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB

ANTÔNIO JOSÉ ROSA DA SILVA

**MUDANÇA DE CEO E O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS CONTÁBEIS EM
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS**

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília.

BANCA EXAMINADORA

Prof.^a Dr.^a Danielle Montenegro Salamone Nunes.

Orientadora – PPGCont/UnB

Prof. Dr. José Alves Dantas

PPGCont/UnB

Prof.^a. Dr.^a. Sirlei Lemes

PPGCC/UFU

Brasília

2023

Silva, Antônio José Rosa da

Mudança de CEO e o gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras brasileiras / Antônio José Rosa da Silva – Brasília, DF, 2023. p. 113.

Orientadora: : Prof.^a Dr.^a Danielle Montenegro Salamone Nunes Dissertação (mestrado) – Universidade de Brasília. Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis e Atuariais – FACE. Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – PPGCONT.

1. Instituições Financeiras 2. Big Bath Accounting 3. CEO 4. Gênero 5. Diversidade. I, Danielle Montenegro Salamone Nunes. II. Universidade de Brasília

AGRADECIMENTOS

Agradeço imensamente à minha esposa e eterna companheira de aventuras, Diana. Sem seu constante apoio, muitas das nossas conquistas não se tornariam realidade.

À minha família, que sempre esteve ao meu lado com palavras de incentivo e torcendo pelo meu sucesso.

À minha orientadora, Prof^a Dr.^a Danielle Montenegro Salamone Nunes, que tão gentilmente me acolheu como aluno especial e guiou cada etapa da minha jornada de descoberta e aprofundamento no mundo científico.

Estendo minha gratidão à banca de qualificação, constituída, além da minha orientadora, pelo Prof. Dr. Antônio Lopo Martinez e Prof. Dr. José Alves Dantas, cujas críticas construtivas e compartilhamento de conhecimento foram inestimáveis para este trabalho.

Uma menção especial aos professores que tive durante o mestrado, em particular ao Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama, cujo entusiasmo pela Contabilidade serviu como uma constante inspiração.

Ao PPGCont e UNB, agradeço por toda a infraestrutura e o corpo docente e técnico que tornaram esta jornada possível.

Aos colegas e amigos que fiz durante o curso, especialmente Walquíria e João, pela amizade e pelos momentos compartilhados.

Agradeço também aos meus colegas de trabalho em Brasília, que tão calorosamente me receberam. Em especial, à Robertinha (Prof^a Dr.^a Roberta Lira Caneca), por me incentivar a fazer o mestrado na UnB; à Vanessa, pelas valiosas lições sobre pessoas e gestão e pelo apoio constante; à Juliana Grigol, pelo exemplo de que liderança e humildade caminham juntas, ao Célio, que sempre lembrou da importância de avançar, independentemente do medo de errar; e à Ju Amaral (Prof^a Dr.^a Juliana Ventura Amaral), cuja paixão pela pesquisa em Contabilidade é contagiante.

"Lembre-se de olhar para as estrelas e não para os seus pés."

Stephen Hawking

RESUMO

Este estudo teve como objetivo mensurar o impacto da mudança do *chief executive officer* (CEO) no gerenciamento dos resultados contábeis em instituições financeiras brasileiras. Foi realizada uma revisão da literatura sobre gerenciamento de resultados contábeis em bancos no Brasil, além de identificação de produções internacionais sobre o tema. Na revisão da literatura nacional foram identificados 23 estudos publicados em periódicos entre 2006 e 2022, concentrados na investigação sobre um tipo específico de gerenciamento de resultados, o *income smoothing*, principalmente com o uso da PCLD, observou-se, também, a utilização de vários tipos de *accruals* discricionários específicos nas investigações, além de métricas e modelos variados. A partir da lacuna teórica observada sobre a influência do CEO na ocorrência do *big bath accounting* em bancos brasileiros e ciência de diferentes modelos aceitos na literatura para apurar o gerenciamento de resultados em bancos no Brasil, o desenho metodológico deste estudo foi desenvolvido explorando os métodos comuns na literatura, investigando tanto instituições individuais como conglomerados financeiros. Os dados coletados foram acessados por meio do *site* do Banco Central do Brasil, envolvendo os períodos de 2012 a 2022. A análise para instituições individuais e conglomerados financeiros foi por meio de regressões que relacionaram as variáveis de interesse sobre os novos CEOs com os *accruals* da despesa da PCLD, calculada conforme os modelos de um ou de dois estágios, conforme disponibilidade dos dados. Os resultados para as instituições individuais confirmaram apenas a suavização de resultados, mostrando que a despesa discricionária com a PCLD ocorre em maior intensidade no semestre posterior a chegada do novo CEO. O resultado para os conglomerados financeiros comprova que os novos CEOs praticam o *big bath accounting* ao assumirem, aumentando os *accruals* logo que iniciam a gestão. Não se confirmou o aumento dos *accruals* discricionários no início do mandato do novo CEO que vem de fora do banco. Confirmou-se a redução do gerenciamento de resultados quando uma nova CEO assume o cargo. A pesquisa contribui para aumentar a compreensão das práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras brasileiras, principalmente a prática do *big bath accounting*, ainda pouco explorado pela literatura. Destacam-se também as evidências sobre a pequena participação feminina e particularidades da sua gestão no maior cargo executivo dos bancos brasileiros. Além disso, a pesquisa aponta caminhos para investigações futuras nesse campo.

Palavras-chaves: Instituições Financeiras. Big Bath Accounting. CEO. Gênero. Diversidade

ABSTRACT

This study aimed to measure the impact of the change in the chief executive officer (CEO) on the earnings management in Brazilian banks. A literature review was conducted on the management of accounting results in banks in Brazil, as well as the identification of international productions on the subject. In the review of the national literature, 23 studies published in journals between 2006 and 2022 were identified, focused on the investigation of a specific type of earning management, mainly income smoothing with the use of Loan Loss Provision (LLP). In the research, various types of specific discretionary accruals are used, in addition to different metrics and models. Based on the theoretical gap observed about the influence of the CEO in the occurrence of big bath accounting in Brazilian banks and the knowledge of different models accepted in the literature to ascertain the earning management in banks in Brazil, the methodological design of this study was developed exploring the common methods in the literature, investigating both individual institutions and financial conglomerates. The data collected was accessed through the website of the Central Bank of Brazil, covering the periods from 2012 to 2022. The analysis for individual institutions and financial conglomerates was through regressions that related the variables of interest on the new CEOs with the LLP expense accruals, calculated according to one or two-stage models, depending on data availability. The results for individual institutions confirmed only income smoothing, showing that discretionary expense with LLP occurs more intensively in the semester following the arrival of the new CEO. The result for financial conglomerates proves that new CEOs practice big bath accounting when they take over, increasing the accruals as soon as they start management. The increase in discretionary accruals at the beginning of the mandate of the new CEO coming from outside the bank was not confirmed. It was confirmed the reduction in earnings management when a new woman CEO takes office. The research contributes to increasing the understanding of earning management practices in Brazilian financial institutions, mainly the practice of big bath accounting, still little explored by the literature. Also highlighted are the evidences of the small female participation and the peculiarities of their management in the highest executive position of Brazilian banks. Furthermore, the research points out directions for future investigations in this field.

Keywords: Financial Institutions. Big Bath Accounting. CEO. Gender. Diversity.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1. - Representação gráfica do conceito de accrual	29
Figura 2 - Publicações sobre gerenciamento de resultados no Brasil	38
Figura 3 - A evolução dos estudos ao longo do tempo	39
Figura 4 - Calculo da parcela discricionária da PCLD conforme a Resolução CMN nº 2.682/1999	40

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Níveis de Risco de Crédito conforme a Resolução n° 2.682 de 21/12/1999	35
Quadro 2 - Accruals discricionários abordados na investigação	42
Quadro 3 - Relação entre o gerenciamento de resultados e o tamanho da instituição financeira	43
Quadro 4 - Definição das variáveis da Equação (4)	57
Quadro 5 - Definição das variáveis de interesse	58
Quadro 6 - Definição das variáveis de controle	60

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatística descritiva das variáveis contínuas – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	63
Tabela 2 - Estatística descritiva das variáveis categóricas – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	64
Tabela 3 - Diferença nas Despesas discricionárias em torno de eventos de mudança de CEO – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	65
Tabela 4 - Teste de normalidade para método de um estágio em instituições individuais – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	66
Tabela 5 - Resumo dos testes de Durbin-Watson, Welch, Breusch-Pagan, e Hausman – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	66
Tabela 6 - Resumo do teste de Fatores de Inflacionamento da Variância (VIF) – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	67
Tabela 7 - Estimação das Equações (5) e (6) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	68
Tabela 8 - Estimação das Equações (7) e (8) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	69
Tabela 9 - Estimação das Equações (9) e (10) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais	70
Tabela 10 - Estatística descritiva das variáveis contínuas – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	71
Tabela 11 - Estatística descritiva das variáveis categóricas – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	72
Tabela 12 - Diferença nas Despesas discricionárias em torno de eventos de mudança de CEO – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	72
Tabela 13 - Teste de normalidade para método de um estágio em instituições individuais – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	73
Tabela 14 - Resumo dos testes de Durbin-Watson, Welch, Breusch-Pagan, e Hausman – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	74
Tabela 15 - Resumo do teste de Fatores de Inflacionamento da Variância (VIF) – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	74
Tabela 16 - Estimação das Equações (5) e (6) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	76
Tabela 17 - Estimação das Equações (7) e (8) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	77
Tabela 18 - Estimação das Equações (9) e (10) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros	78
Tabela 19 - Estatística descritiva das variáveis contínuas - Modelo de dois estágios	80
Tabela 20 - Estatística descritiva das variáveis categóricas- Modelo de dois estágios	80
Tabela 21 - Teste de normalidade para método de dois estágios em conglomerados financeiros	81

Tabela 22 - Resumo dos testes de Durbin-Watson, Welch, Breusch-Pagan e Hausman - Modelo de dois estágios	82
Tabela 23 - Resumo do teste de Fatores de Inflacionamento da Variância (VIF) - Modelo de dois estágios	83
Tabela 24 - Estimação da Equação (4) por efeitos fixos com método robusto PCSE - Modelo de dois estágios	84
Tabela 25 - Estimação das Equações (5) e (6) por efeitos fixos com método robusto PCSE - Modelo de dois estágios	85
Tabela 26 - Estimação das Equações (7) e (8) por efeitos fixos com método robusto PCSE - Modelo de dois estágios	86
Tabela 27 - Estimação das Equações (9) e (10) por efeitos fixos com método robusto PCSE - Modelo de dois estágios	87

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais
BACEN	Banco Central do Brasil
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
CAC	<i>Contation Assistée em Continu</i>
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
CMN	Conselho Monetário Nacional
COSIF	Plano Contábil de Instituições Financeiras
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CRSFN	Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DPCLD	Despesa com Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa
ESG	<i>Environmental, social, and corporate Governance</i>
FMI	Fundo Monetário Internacional
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
PCSE	<i>Panel-Corrected Standard Errors</i>
ODS	Objetivos de Desenvolvimento Sustentável
ONU	Organização das Nações Unidas
PCLD	Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa
PIB	Produto Interno Bruto
TVM	Títulos e Valores Mobiliários

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	17
1.1 Contextualização	17
1.2 Problemas da pesquisa	18
1.3 Objetivos da pesquisa	20
1.3.1 Objetivo geral	20
1.3.2 Objetivo específicos.....	20
1.4 Justificativa.....	21
1.4.1 Contribuição teórica.....	21
1.4.2 Relevância social	22
1.4.3 Implicações práticas	23
2. REFERENCIAL TEÓRICO E REVISÃO DE LITERATURA	25
2.1 O Gerenciamento de Resultados.....	25
2.1.1 A origem da manipulação das informações contábeis.....	25
2.1.2 Discricionariedade e as Acumulações (<i>accruals</i>).....	26
2.1.3 Modalidades de gerenciamento de resultados	29
2.1.4 Motivações para o gerenciamento de resultados	30
2.1.5 Suporte teórico	31
2.2 Contabilidade aplicada a instituições financeiras.....	33
2.3 Revisão da literatura.....	36
2.3.1 A origem da investigação no Brasil.....	36
2.3.2 Um campo “ativo e palpitante” na literatura contábil brasileira?.....	37
2.3.3 Principais achados da literatura nacional.....	39
2.3.4 Estudos sobre mudança de CEO e gerenciamento de resultados	43
2.3.5 Estudos sobre diversidade de gênero e gerenciamento de resultados.....	45
2.4 As hipóteses de pesquisa.....	46
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	49
3.1 Instituições Individuais	50
3.1.1 Definição da amostra	50
3.1.2 Definição do modelo	52
3.1.2.1 Modelo de 1 Estágio: Cálculo dos accrual da PCLD conforme Res. 2682/99 .	52
3.2 Conglomerados Financeiros	54
3.2.1 Definição da amostra	54
3.2.2 Definição da modelo.....	55

3.2.2.1 Modelo de 1 Estágio: Cálculo dos accrual da PCLD conforme Res. 2682/99	56
3.2.2.2 1º Estágio: Cálculo dos accrual da PCLD	56
3.2.2.3 2º Estágio – Teste do <i>Big Bath Accounting</i>	57
3.3 Teste das hipóteses	57
3.4 Definição do período de troca do CEO	60
3.5 Testes para garantir a adequação do modelo	61
4. RESULTADOS E DISCUSSÃO	63
4.1 Instituições individuais	63
4.1.1 Estatística descritiva	63
4.1.2 Despesas discricionárias em torno de eventos de mudança de CEO	64
4.1.3 Testes preliminares dos dados e de adequação do modelo	65
4.1.4 Resultado da estimação do modelo de 1 Estágio: DPCLD discricionária conforme Res. 2682/99	68
4.2 Conglomerados Financeiros	71
4.2.1 Modelo de um estágio	71
4.2.1.1 Estatística descritiva	71
4.2.1.2 Despesas discricionárias em torno de eventos de mudança de CEO	72
4.2.1.3 Testes preliminares dos dados e de adequação do modelo	73
4.2.1.4 Resultado da estimação do modelo de 1 Estágio: DPCLD discricionária conforme Res. 2682/99	75
4.2.2 Modelo de dois estágios	79
4.2.2.1 Estatística descritiva	79
4.2.2.2 Testes preliminares dos dados e de adequação do modelo	81
4.2.2.3 Resultado do 1º Estágio – Definição dos accruals da PCLD	83
4.2.2.4 Resultado do 2º Estágio – Mensurando o <i>Big Bath Accounting</i>	84
4.3 Discussão	89
4.3.1 1ª Hipótese	90
4.3.2 2ª Hipótese	91
4.3.3 3ª Hipótese	92
4.3.4 Discricionariedade, subjetividade e oportunismo	93
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	95
REFERÊNCIAS	98
APÊNDICE A - Relação das Produções nacionais identificadas sobre gerenciamento de resultados em bancos	106

APÊNDICE B. Instituições Individuais participantes	108
APÊNDICE C. Conglomerados financeiros participantes – Modelo de um estágio	110
APÊNDICE D. Conglomerados financeiros participantes – Modelo de dois estágios ..	112

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

Investigar a origem da manipulação das informações contábeis é percorrer a história da contabilidade. Como afirmam Balaciu e Vladu (2010), o fenômeno tem sua origem na obra de Luca Pacioli e os estudos, sob o prisma acadêmico, surgem entre 1940 e 1950 (Silva; Fonseca, 2015), que segundo Eckel (1981) é o período no qual se iniciam os estudos sobre *income smoothing* (suavização de resultados), uma forma de manipulação das informações contábeis, que objetiva reduzir a oscilação dos resultados.

Nas décadas de 1980 e 1990 os estudos avançam além da verificação da ocorrência ou não da manipulação, passando a investigar os incentivos para essa manipulação (Niyama; Rodrigues; Rodrigues, 2015; Silva; Fonseca, 2015; Susmus; Demirhan, 2013). Nesse último período, as publicações são caracterizadas por seus diferentes objetivos de investigação e por um número elevado de artigos publicados em *top journals*, revistas acadêmicas relevantes, da contabilidade, tornando o campo de pesquisa sobre o tema “ativo e palpitante” na literatura acadêmica internacional, como afirmado por Martinez (2001, p. 2).

Martinez (2001), iniciando as investigações no país, define o gerenciamento de resultados como a ação de influenciar, por razões particulares, a elaboração dos demonstrativos contábeis, aproveitando a discricionariedade atribuída pelas normas. As dissertações de Fuji (2004), de Zendersky (2005) e a tese de Goulart (2007), direcionam as discussões sobre Gerenciamento de Resultados para a realidade singular das instituições financeiras.

Goulart (2007) destaca que a maioria dos estudos sobre Gerenciamento de Resultado excluem as instituições financeiras, até mesmo quando observados os estudos internacionais. A observação é também realizada por Bornemann *et al.* (2015) e Camara e Galdi (2013) é justificada pelas peculiaridades operacionais e contábeis das instituições financeiras.

No entanto, justamente devido às particularidades e potenciais impactos na economia real pelos bancos, como destacado por Bornemann *et al.* (2015), Sarkar, Subramanian e Tantri (2019) e Dantas, Medeiros e Lustosa (2013), não é adequado extrapolar os resultados das empresas em geral para o setor financeiro, sendo coerente um maior esforço investigativo.

Desde o início das investigações, os trabalhos sobre gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil se dedicaram a comprovar a ocorrência da suavização de resultados (Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Carvalho *etal.*, 2022; Dantas; Galdi *et al.*, 2013; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Gabriel;

Corrar, 2010; Macedo; Kelly, 2016; Martinez; Loose, 2020; Mazulo; Iara; Britto, 2022; Monteiro; Grateron, 2006; Nascimento *et al.*, 2021; Silva *et al.*, 2018; Sousa; Ribeiro, 2020; Zendersky; Silva, 2007).

Sousa e Bresan (2018) investigam o *target earnings*, quando os bancos evitam a divulgação de prejuízos. Além do *income smoothing* e *target earnings*, outra forma de gerenciamento de resultados observada na literatura, conforme Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015) e Martinez (2013), é o *big bath accounting*, um gerenciamento que reduz o resultado atual, aumentando-o no futuro. O termo não apresenta uma tradução comum na produção acadêmica brasileira, mas dada sua forma de ação de baixar a base de comparação ao reduzir o resultado presente, frustrando as expectativas quanto ao resultado, pode ser entendido como um "grande banho de água fria nos resultados contábeis".

A literatura acadêmica tem investigado o papel do Diretor-Presidente, Presidente ou *Chief Executive Officer* (CEO), denominação que varia conforme a empresa, na prática do *big bath accounting*, pois o mesmo pode ter incentivos para adotar ações que impactem negativamente os resultados divulgados no início do mandato, aproveitando-se da mudança para atribuir a responsabilidade pelos resultados ruins ao gestor anterior e colher os bons resultados advindos das reversões futuras (Bornemann *et al.*, 2015; Choi; Kwak; Choe, 2014; Sarkar; Subramanian; Tantri, 2019).

Algumas características do CEO, que poderiam impactar o gerenciamento de resultados, vêm sendo investigadas. Uma delas é a origem, se ascendeu promovido de um cargo da diretoria, ou se veio de fora do banco (Bornemann *et al.*, 2015; Choi; Kwak; Choe, 2014; Souza Neto; Sampaio; Flores, 2021).

Outra característica ainda pouco investigada na literatura, segundo Fan *et al.* (2019), é a diversidade de gênero do CEO e sua implicação no gerenciamento de resultados. As conclusões de Arun, Almahrog e Aribi (2015) indicam que as mulheres são menos propensas a se envolver em comportamento antiético para obter recompensas financeiras, observação compartilhada por Bouaziz, Salhi e Jarboui (2020), que nos achados de seu estudo, de forma semelhante a Gull *et al.* (2018), concluíram que a participação de mulheres em altos cargos da gestão tende a reduzir o gerenciamento de resultados nas empresas.

1.2 Problema da pesquisa

O objetivo básico da Contabilidade é o fornecimento de informações econômicas para vários usuários de forma que propiciem decisões racionais (Iudicibus, 2015). As normas

contábeis que orientam o processo de escrituração e evidenciação dos demonstrativos contábeis consentem certa discricionariedade, de forma a permitir melhor adequação das informações contábeis à realidade vivenciada pela empresa.

Entretanto, a mesma discricionariedade utilizada para melhor retratar a realidade do negócio, também pode ser usada para influenciar por razões particulares a elaboração dos demonstrativos contábeis. Esta situação de desvirtuamento dos objetivos da contabilidade caracteriza o gerenciamento de resultados (Healy; Wahlen, 1999; Martinez, 2001; Schipper, 1989).

Conforme a Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2), para que os relatórios financeiros representem um fenômeno econômico de maneira fidedigna, a representação deve ser neutra, não tendenciosa e sem inclinações por razões particulares. Cientes do conflito entre a necessidade de representação fiel e a influência por interesses particulares, Dantas, Medeiros e Lustosa (2013, p.73) reforçam a compreensão sobre a importância de estudos sobre gerenciamento de resultados, destacando a relevância da investigação na área bancária:

Pesquisas sobre o gerenciamento de resultados praticado pelos bancos, além de esclarecerem a necessidade de reduzir a assimetria de informações entre agentes econômicos, envolvem a busca por divulgações financeiras justas, completas e neutras, que contribuem para a confiança, a solidez e o apropriado funcionamento do sistema bancário. (Dantas; Medeiros; Lustosa, 2013, p.73)

O *Chief Executive Officer* (CEO) tem um papel importante no processo de tomada de decisões, o que inclui a discricionariedade facultada pelas normas contábeis. E a influência da mudança do CEO sobre decisões contábeis discricionárias vem sendo objeto de discussão na literatura acadêmica desde os anos 1970 (Bornemann *et al.*, 2015; Moore, 1973). Entretanto, pouca atenção tem sido dada a esse fenômeno no contexto das instituições financeiras, o que faz Bornemann *et al.* (2015) afirmar que seu estudo é o primeiro a investigar a influência da mudança do CEO sobre a prática do gerenciamento de resultados no contexto bancário.

A pesquisa de Bornemann *et al.* (2015) estudou especificamente os bancos de depósitos alemães. Sarkar, Subramanian e Tantri (2019), por sua vez, investigaram o impacto da rotação do CEO no setor bancário indiano. No contexto brasileiro, o estudo de Souza Neto, Sampaio e Flores (2021) investigou o impacto da rotação dos CEOs sobre o gerenciamento de resultados, mas excluindo as instituições financeiras.

Entretanto, observa-se que estudos anteriores envolveram contextos específicos e a ciência da singularidade do setor bancário permite concluir que existe uma lacuna teórica a ser

preenchida sobre a ocorrência do fenômeno nos bancos brasileiros. Assim, esta investigação tem como propósito responder a seguinte questão: ***Qual o impacto da rotatividade do CEO das instituições financeiras brasileiras no gerenciamento de resultados?***

Este estudo mensura o impacto causado pela mudança de CEO da instituição financeira, analisando adicionalmente os efeitos de sua origem e gênero, no gerenciamento de resultados. Para execução da pesquisa, em razão da Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD) representar as contas que envolvem as maiores decisões contábeis discricionárias utilizadas pelas instituições financeiras (Beaver; Engel, 1996; Dantas; Medeiros; Lustosa, 2013; Kanagaretnam; Lobo; Mathieu, 2004; Macedo; Kelly, 2016; Silva *et al.*, 2018), a mesma foi adotada nesta investigação.

1.3 Objetivos da Pesquisa

1.3.1 Objetivo geral

Considerando a contextualização e o problema de pesquisa, o objetivo deste trabalho consiste em **mensurar o impacto da mudança do CEO no gerenciamento de resultados contábeis em bancos brasileiros.**

O objetivo está alinhado com o problema da pesquisa, definindo com precisão aquilo que se pretende investigar.

1.3.2 Objetivos Específicos

Para atingir o objetivo geral proposto e dar maior clareza sobre os passos a serem trilhados nesta investigação, foram definidos três objetivos específicos:

a) Revisar a literatura brasileira sobre o gerenciamento de resultado em instituições financeiras.

Revisar a literatura permite identificar o que já foi estudado sobre o tema, os métodos habitualmente utilizados e as lacunas existentes. O intuito foi proporcionar uma base sólida para a pesquisa, situando a investigação em relação ao que já foi estudado no campo.

b) Mensurar o impacto de gênero e origem do novo CEO no gerenciamento de resultados em instituições financeiras brasileiras.

Como um desdobramento do objetivo geral este objetivo específico detalha o que se deseja estudar. As seções Contextualização e Problema de Pesquisa destacaram a possibilidade

de que o gênero e a origem do CEO possam ter um papel importante no gerenciamento de resultados, sendo, então, importante mensurar essas variáveis específicas.

c) Analisar os achados desta pesquisa referentes a diversidade de gênero do CEO de bancos brasileiros.

Considerando os estudos apresentados, que envolveram diversidade de gênero em posições de liderança e os possíveis efeitos dessa diversidade nas práticas de gerenciamento de resultados, este objetivo específico se alinha com o escopo da pesquisa, com intuito de fornecer *insights* para o campo acadêmico, práticas bancárias e gestão corporativa

1.4 Justificativas

1.4.1 Contribuição teórica

Apesar da relevância dos bancos para a sociedade, pouca atenção é dispensada aos mesmos nas investigações sobre gerenciamento de resultados, como observado por Goulart (2007), Bornemann *et al.* (2015) e Camara e Galdi (2013). Estes últimos justificam o pequeno número de investigações devido a particularidades operacionais e da contabilidade aplicada ao setor financeiro. No entanto, justamente devido às suas particularidades e potenciais impactos na economia real, como destacado por Bornemann *et al.* (2015), Sarkar, Subramanian e Tantri (2019) e Dantas, Medeiros e Lustosa (2013), não é possível extrapolar os resultados das empresas em geral para o setor financeiro, tornando-se necessário uma maior investigação sobre o fenômeno.

Observa-se na produção nacional publicada em periódicos um grande foco nos estudos que envolvem a ocorrência da suavização de resultados (Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Carvalho *et al.*, 2022; Dantas; Galdi *et al.*, 2013; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Gabriel; Corrar, 2010; Macedo; Kelly, 2016; Martinez; Loose, 2020; Mazulo; Iara; Britto, 2022; Monteiro; Grateron, 2006; Nascimento *et al.*, 2021; Silva; Niyama; Rodrigues; Lourenço, 2018; Sousa; Ribeiro, 2020; Zendersky; Silva, 2007). A pesquisa de Sousa e Bresan (2018) investigou o *target earnings*, como técnica para evitar a divulgação de prejuízos. Havendo, portanto, espaço para o desenvolvimento de estudos que envolvam o *big bath accounting*.

Nas publicações internacionais é observada a atenção ao papel do CEO no gerenciamento de resultados em bancos, com os estudos de Bornemann *et al.*, (2015); e Sarkar, Subramanian e Tantri (2019). Excluindo o setor bancário, observa-se a investigação de Choi,

Kwak e Choe (2014) e, nacionalmente, o estudo de Souza Neto, Sampaio e Flores (2021).

Dessa forma, o estudo se propõe a preencher a lacuna observada sobre gerenciamento de resultados, investigando o papel da mudança do CEO das instituições financeiras brasileiras, o que permite ampliar a compreensão sobre a ocorrência da manipulação discricionária da informação contábil.

1.4.2 Relevância social

Um sistema financeiro sólido, que conte com intermediários financeiros transparentes, e que reforcem a confiabilidade dos bancos na sociedade, tem grande contribuição para o desenvolvimento econômico. Exercendo a atividade de intermediação financeira, os bancos captam recursos com investidores externos e clientes, a serem remunerados, utilizando as captações para conceder empréstimos e lucrando com a diferença entre a taxa paga pelas aplicações e os juros recebidos das operações de crédito (Goulart, 2007; Fortuna, 2005).

As instituições financeiras contam com incentivos internacionais do Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia (entidade do BIS – Bank for International Settlements) para fomentar elevados padrões de evidenciação, permitindo aos participantes do mercado algum grau de fiscalização sobre as instituições (Goulart, 2007). Dantas, Galdi *et al.* (2013) observam a manifesta preocupação do Comitê com a qualidade das informações contábeis divulgadas pelas instituições bancárias, tendo em vista a acentuada complexidade dos produtos bancários e das normas contábeis.

Dantas, Medeiros e Lustosa (2013) e Sarkar, Subramanian e Tantri (2019) reforçam a necessidade de investigar a prática do gerenciamento de resultados por bancos, como forma de reduzir a assimetria de informações entre agentes econômicos, visando aumentar a confiança nas informações divulgadas, contribuindo para a solidez e um funcionamento adequado do sistema bancário.

Esta investigação, ao envolver o CEO e suas características (especificamente o gênero, no caso), relaciona-se com um tema atual e relevante no ambiente corporativo, o ESG (*Environmental, Social, and Corporate Governance*, termo em inglês para Ambiental, Social e Governança), trazendo para a discussão a questão da diversidade e seus impactos na informação financeira.

A discussão atual sobre a participação feminina nas empresas esbarra na questão da sustentabilidade, que ganhou impulso com a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável (ONU, 2015), adotada por Estados Membros da ONU (Organização das Nações Unidas), em

setembro de 2015, que definiu os Objetivos e Metas universais e transformadoras para acabar com a pobreza e a fome, combater as desigualdades, construir sociedades pacíficas, justas e inclusivas, entre outros objetivos.

Dos 17 objetivos, ou Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), esta pesquisa destaca o 5º, Igualdade de Gênero. Tal objetivo se mostra relevante no ambiente corporativo financeiro, como evidenciado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA, 2022) em pesquisa realizada com 94 de seus associados, que destacou que a promoção da diversidade e a inclusão contribuem para a construção de uma sociedade mais justa, trazem ganhos para fortalecer equipes, benefícios no desenvolvimento de ambientes mais atrativos para os funcionários, além de contribuir para atrair talentos e engajar colaboradores.

Apesar da destacada relevância, a igualdade de gênero não se mostra uma realidade em empresas brasileiras. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2023), analisando empresas de capital aberto, evidenciou uma pequena presença de mulheres ocupando posições nos conselhos e nas diretorias. Dos 6.160 participantes da amostra, somente 15,2% eram mulheres. É importante observar que apenas 15% dos bancos brasileiros eram sociedades anônimas de capital aberto na pesquisa de Faria Júnior, Machado e Dantas (2021), o que limita extrapolar os resultados do IBGC para a realidade bancária brasileira, estimulando maiores investigações sobre a questão.

Ao mesmo tempo em que há uma baixa diversidade nos altos cargos de gestão das sociedades anônimas, o estudo de Fan *et al.* (2019) relata a existência de um baixo número de evidências empíricas sobre a implicação no gerenciamento de resultados quando há mulheres em cargos relevantes de instituições financeiras.

Apoiada em estudos internacionais sobre o tema (Gavious; Segev; Yosef, 2012; Bouaziz; Salhi; Jarboui, 2020; Gull *et al.*, 2018; Arun; Almahrog; Aribi, 2015; Fan *et al.*, 2019) esta investigação analisa o impacto da diversidade de gênero no cargo de CEO sobre a prática do gerenciamento de resultados. Contribuindo, assim, para um debate atual sobre sustentabilidade e diversidade nas empresas.

1.4.3 Implicações práticas

No geral, este estudo contribui para a compreensão das práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras brasileiras e fornece direções para investigações futuras nesse campo. Como lembra Bornemann *et al.* (2015), a contribuição não é fruto de mera

curiosidade acadêmica, mas, de forma prática, contribui para diminuir a assimetria informacional entre as partes interessadas, auxiliando investidores, auditores e reguladores a entenderem o fenômeno de mudança na gestão do banco, o que pode impactar a qualidade da informação contábil divulgada e contribuir para um melhor funcionamento do sistema financeiro com informações mais transparentes.

Este trabalho se propõe a fomentar discussões, atentos a relevância de questões que envolvem o setor financeiro, ajudando no desenvolvimento de ações concretas que permitam um sistema financeiro mais eficiente, diverso e na adoção de uma gestão sustentável e responsável das empresas financeiras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Gerenciamento de Resultados

2.1.1 A origem da manipulação das informações contábeis

Interferir intencionalmente na elaboração das informações contábeis não é algo recente. Como afirmam Balaciu e Vladu (2010), é um fenômeno que se confunde com a própria história da contabilidade, pois a sua primeira menção pertence ao fundador da contabilidade moderna - Luca Pacioli, no seu livro *Summa Arithmetica*.

Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015) e Susmus e Demirhan (2013) também discorrem sobre as centenas de anos de existência do fenômeno, descrevendo a prática dos comerciantes venezianos de 500 anos atrás, de ocultar certas entradas nos livros contábeis, derrubando o tinteiro sobre elas de modo a tornarem ilegíveis, quando conveniente com seus interesses.

Entretanto, as investigações acadêmicas sobre a interferência proposital nas informações contábeis começam apenas entre 1940 e 1950. As ações se tornam mais sutis e sofisticadas, do que a prática de jogar tinta sobre os livros da contabilidade. A interferência é entendida como uma manipulação sobre os resultados contábeis divulgados, com objetivo de evitar oscilações acentuadas no lucro, uma suavização dos resultados, ou *income smoothing*, apresentados pelas empresas (Silva; Fonseca, 2015; Eckel, 1981).

Nas décadas seguintes (entre 1980 e 1990) os estudos evoluíram para além da ocorrência ou não da manipulação das informações contábeis, mas sobre seus incentivos (Niyama; Rodrigues; Rodrigues, 2015; Susmus; Demirhan, 2013). As investigações surgidas entre as décadas de 1980 e 1990 ajudaram na melhor definição do que é gerenciamento de resultados.

Schipper (1989) descreveu *earnings management* (gerenciamento de resultados) como uma manipulação dos números contábeis, uma intervenção proposital, com interesse de ganhos particulares, no processo de elaboração das informações contábeis.

Healy e Wahlen (1999), em uma revisão da literatura, entendem que gerenciamento da informação contábil envolve o uso de discricionariedade permitida pela norma, não para desenvolver informações contábeis mais informativas, mas sim para influenciar por razões particulares a elaboração dos demonstrativos contábeis:

Gerenciamento de Resultado ocorre quando os gestores usam seu próprio julgamento no processo de elaboração dos relatórios financeiros e na estruturação de transações para alterar as informações financeiras divulgadas, seja para ludibriar alguns stakeholders sobre o desempenho econômico da empresa ou para influenciar os

resultados contratuais que dependem dos resultados contábeis divulgados. (Healy; Wahlen, 1999, p. 368)

Em sua tese de doutorado, Martinez (2001, p. 11) se propõe a “[...] esclarecer alguns conceitos contábeis anglo-saxões” passando a denominar *earnings management* como “gerenciamento” de resultados e o *income smoothing* como “suavização” de resultados, uma forma de gerenciamento de resultados como também entendido por Dechow e Skinner (2000).

Santos e Grateron (2003) também traduzem *earnings management*, destacando ser necessário atentar ao significado de *earnings* (lucro ou resultado) para melhor compreensão do conceito de “gerenciamento ou manuseio dos resultados”. Apesar da tradução, os autores dão preferência ao termo contabilidade criativa para se referirem ao fenômeno. Termo também adotado por Fuji (2004) em sua dissertação como sinônimo de gerenciamento de resultados.

Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015), por sua vez, recuperam o termo contabilidade criativa usado por Santos e Grateron (2003), fazendo uma diferenciação entre gerenciamento de resultados e contabilidade criativa. Para aqueles autores, embora ambos envolvam a manipulação de resultados, este último termo não se limita ao resultado, ou lucro, sendo mais amplo, envolvendo outras informações contábeis.

Uma observação necessária é que a destacada amplitude conceitual da Contabilidade Criativa conduz a interpretações de autores para quem a demonstração financeira fraudulenta são também um tipo de Contabilidade Criativa como Mulford e Comiskey (2002, *apud* Niyama, Rodrigues; Rodrigues, 2015) além de outros trabalhos destacados por Cosenza e Grateron (2011, *apud* SAID, 2020). Aqui se diferencia o termo Gerenciamento de Resultados que, segundo Martinez (2001):

É crucial entender que gerenciamento dos resultados contábeis não é fraude contábil, pois opera dentro dos limites do que prescreve a legislação contábil, entretanto, nos pontos em que as normas contábeis facultam discricionariedade para o gerente, este realiza as escolhas não em função da realidade concreta dos negócios, mas em função de outros incentivos que o levam a desejar reportar um resultado distinto. (Martinez, 2001. p.13).

2.1.2 - Discricionariedade e as Acumulações (*accruals*)

Segundo Hendriksen e Van Breda (2018), um primeiro enfoque dado à definição dos objetivos da contabilidade concentrou-se no cálculo e na apresentação do resultado, enfatizando o processo de coleta de dados e o formato das demonstrações financeiras. A partir da leitura é possível compreender que historicamente foi dado um papel de destaque ao resultado, por vezes tratado como sinônimo de lucro, para as informações contábeis.

Entretanto, como reflete Goulart (2007, p. 38), muito dos usuários das informações

contábeis desconhecem que o “[...] lucro divulgado pelas empresas possui componentes que envolvem certo grau de subjetividade”. A Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) é um exemplo de valor que sofre influência tanto da avaliação da gestão da empresa quanto da qualidade do crédito e situação do devedor, elementos contendo aspectos subjetivos que desencadeiam ações baseadas em julgamento.

No contexto brasileiro, como lembram Dantas, Medeiros e Lustosa (2013), a Resolução CMN nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999, dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. A norma determina que as instituições financeiras devem considerar, entre outros fatores, o setor econômico ao qual os devedores corporativos pertencem, bem como aspectos relativos às operações de crédito, como a natureza e a finalidade do empréstimo, o montante e as características da garantia. Fraser e Simkins (2010) ainda observam que características pessoais do indivíduo são avaliadas na análise de crédito. Confirma-se que diversos aspectos subjetivos serão considerados e poderão influenciar a classificação de risco atribuído às operações, suas provisões, e conseqüentemente o resultado contábil divulgado.

Percebe-se que o lucro não refletirá necessariamente a realidade objetiva, como o fluxo de caixa, que mensura o que de fato entrou ou saiu do caixa da empresa, mas será influenciado por leis, normas e a subjetividade dos responsáveis pela elaboração dos demonstrativos contábeis. Tal situação não constitui uma limitação da contabilidade, de acordo com Goulart (2007):

O fato de o lucro contábil não ser representativo do caixa gerado no período não deve ser entendido como uma falha da contabilidade. Pelo contrário: o objetivo das demonstrações contábeis, mais do que evidenciar fluxos de caixa realizados, é oferecer bases satisfatórias para a antecipação (projeção) de fluxos de caixa futuros, tendo em vista a tomada de decisões econômicas. (Goulart, 2007, p. 41)

Esse modo de tratamento, contabilizando receitas e despesa de maneira a permitir a projeção de fluxos de caixa futuros e não apenas evidenciar o fluxo de caixa realizado, uma consequência do regime de competência, origina o que se denomina *accruals*, na literatura internacional (Martinez, 2001; Goulart, 2007). Nas palavras de Martinez (2001, p.15) “[...] a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido é conhecida como *accruals*”. Acumulações são representadas pelas contas que entram no cálculo do lucro sem, entretanto, representar necessárias entradas ou saídas de caixa.

Considerando o papel das acumulações em permitir que o lucro contábil reflita a realidade econômica do negócio e que essas acumulações podem ser usadas de forma

discricionária, para atender interesses particulares do gestor, surge a necessidade didática de separar os *accruals* em: *accruals* discricionários (*discretionary accruals*) e *accruals* não discricionários (Martinez, 2001).

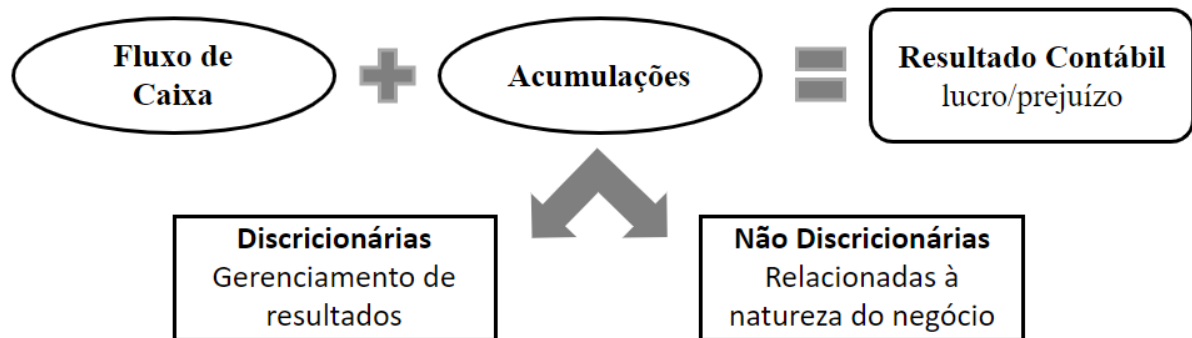
O *accrual* não discricionário (*non-discretionary accruals*) é fruto de exigências das normas contábeis e está relacionada a realidade dos negócios, o *accrual* discricionário (*discretionary accruals*) é resultado da liberdade (a discricionariedade expressa na literatura) para decisão do gestor, atribuída nas normas contábeis e, por suas características, é tratada como uma proxy (um sucedâneo) do gerenciamento dos resultados contábeis (Martinez, 2001, 2008).

O desafio da pesquisa sobre gerenciamento dos resultados contábeis é como estimar o valor dos *accruals* discricionários, existindo diversos modelos na literatura. Os modelos mais populares no Brasil são o Modelo Jones Modificado e do Modelo KS, conforme *survey* de Martinez (2013). E as investigações sobre instituições financeiras se destacam pelo farto uso de *accruals* discricionários específicos (Martinez, 2013), relacionados a: Derivativos (Dantas; Galdi *et al.*, 2013; Monteiro; Grateron, 2006), Títulos e Valores Mobiliários - TVM (Dantas; Medeiros *et al.*, 2013; Gabriel; Corrar, 2010; Monteiro; Grateron, 2006, Zendersky; Silva, 2007); Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa - PCLD (Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Carvalho Pereira; Dantas, 2018; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Macedo; Kelly, 2016; Martinez; Loose, 2020; Mazulo; Iara; Britto, 2022; Silva *et al.*, 2018; Sousa; Ribeiro, 2020; Zendersky; Silva, 2007.); Itens extraordinários (Nascimento *et al.*, 2021); e Outros Resultados Abrangentes (Carvalho *et al.*, 2022).

O maior número de pesquisas envolvendo a Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD) pode estar relacionado a representarem os maiores *accruals* utilizadas pelas instituições financeiras, fato destacado em diversos estudos (Dantas; Medeiros; Lustosa, 2013; Macedo; Kelly, 2016; Silva *et al.*, 2018; Beaver; Engel, 1996; Kanagaretnam; Lobo; Mathieu, 2004),

A Figura 1, inspirada em Martinez (2001, 2008), ilustra os conceitos discutidos nesta seção.

Figura 1. Representação gráfica do conceito de *accruals*.



FONTE: Elaborado pelo autor

2.1.3 Modalidades de gerenciamento de resultados

Conforme Martinez (2001; 2013) e Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015), são 3 as principais modalidades de Gerenciamento de Resultados: *target earnings*, *income smoothing* (ou suavização de resultados) e o *big bath accounting*.

O gerenciamento de resultados visando alterar os lucros com objetivo de alcançar determinadas metas é denominado *target earnings*. As metas podem ser superiores ou inferiores aos resultados que seriam alcançados sem a manipulação das informações contábeis e são o principal motivador para seu comportamento oportunista. Tal técnica foi discutida por Sousa e Bresan (2018).

O gerenciamento de resultados visando evitar oscilação acentuada dos lucros ou prejuízos, mantendo os resultados em determinado nível entendido como mais adequado, é denominado suavização de resultados (*income smoothing*). Como pontuado por Goulart (2007), no contexto das instituições financeiras, uma menor oscilação nos resultados é útil para a manutenção de uma imagem de solidez financeira, robustez e bom desempenho.

A preocupação das instituições financeiras em aparentar ser rentável e sólida pode ser definido como um dos fatores que motivou o amplo estudo a respeito dessa modalidade de gerenciamento de resultados, o *income smoothing*, no Brasil (Monteiro; Grateron, 2006; Zendersky; Silva, 2007; Gabriel; Corrar, 2010; Dantas; Medeiros; Lustosa, 2013; Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Macedo; Kelly, 2016; Silva *et al.*, 2018; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Martinez; Loose, 2020; Sousa; Ribeiro, 2020; Nascimento *et al.*, 2021; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Carvalho; *et al.*, 2022; Mazulo; Iara; Britto, 2022).

Por fim, há também o gerenciamento de resultados que busca a redução dos resultados

correntes, visando um aumento nos resultados futuros (*big bath accounting*, também chamado na literatura de *take a bath accounting*). Segundo Bornemann *et al.* (2015), e como explicado por Sarkar, Subramanian e Tantri (2019) o propósito desse tipo de gerenciamento é o desenvolvimento de uma base de comparação mais baixa, ao reduzir de maneira acentuada o resultado imediato, aproveitando-se da natureza de reversão à média dos ajustes contábeis discricionários, permitindo que os responsáveis pela informação contábil demonstrem lucros mais altos durante seus mandatos. Por provocar a redução do resultado corrente, o *big bath accounting* pode ser compreendido como um “grande banho de água fria nos resultados contábeis”, mesclando a tradução literal com a expressão popular usada no Brasil “banho de água fria” que denota quebra de expectativas, uma das características e objetivos do *big bath accounting*.

Os estudos de Bornemann *et al.*, (2015) e Sarkar, Subramanian e Tantri (2019) investigaram tal fenômeno em bancos alemães e indianos, respectivamente. E fora do ambiente bancário Choi, Kwak e Choe (2014) e, nacionalmente, o estudo de Souza Neto, Sampaio e Flores (2021) pesquisaram a modalidade.

2.1.4 Motivações para o gerenciamento de resultados

Ao analisar as motivações, ou incentivos, dos gestores para efetuarem o Gerenciamento de Resultados, Martinez (2001) e Goulart (2007) destacam: 1) Motivações vinculadas ao mercado de capitais, referentes ao lançamento de títulos e o risco percebidos destes pelo mercado; 2) Motivações contratuais, que podem envolver as regras de bônus para executivos e regras de contratos de empréstimos; e 3) Motivações regulamentares e custos políticos, evitando resultados expressivos que poderiam trazer atenção e consequências negativas com políticos e reguladores.

Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015) destacam três principais motivadores para ocorrência do fenômeno, são eles: 1) Um objetivo de melhorar a percepção dos usuários sobre as Demonstrações Contábeis apresentadas e manter essa percepção ao longo dos anos, que envolve tanto empresas com interesse de apresentar lucros elevados (para uma oferta inicial de ações), reduzir os resultados (para fechar o capital, retirar ações do mercado) ou mesmo, estabilizar, suavizar os lucros; 2) A existência de interesses antagônicos entre órgãos de gestão e investidores/acionistas, quando há pagamento diferenciado para gestores e acionistas (situação denominada ausência de *Tag along*), por exemplo; 3) Por último, é apontado que diferentes interpretações sobre “[...] os princípios, critérios de mensuração e os procedimentos”

que se tornam “[...] cada vez mais complexos, tal como os próprios negócios” (Niyama; Rodrigues; Rodrigues, 2015, p. 75) dão espaço para decisões oportunistas no desenvolvimento das demonstrações contábeis.

Em comum, tanto Martinez (2001) e Goulart (2007) quanto Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015) compartilham o entendimento de que os gestores são influenciados por fatores externos (a percepção do mercado e regulamentações) e internos (acordos contratuais ou interesses financeiros) ao praticarem o gerenciamento de resultados contábeis.

Por outro lado, enquanto Martinez (2001) e Goulart (2007) destacam motivadores externos para o gerenciamento de resultados centrados no mercado de capitais, aspectos contratuais e regulamentações. Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015) enfatizam tanto fatores externos, como a percepção dos usuários, quanto fatores internos, como interesses conflitantes entre gestão e acionistas e a ambiguidade na interpretação de princípios contábeis decorrente da complexidade crescente da contabilidade como motivações para o gerenciamento de resultados.

No escopo deste estudo, as pesquisas vêm discutindo o interesse do CEO em influenciar os resultados contábeis divulgados, produzindo resultados maiores para melhorar a percepção do mercado sobre o novo gestor (Ali; Zhang, 2015). Ou praticando o *big bath accounting*, piorando o resultado imediato, e culpando o gestor anterior, o que permite melhorar a base de comparação a seu favor (Bornemann *et al.*, 2015), pois os resultados subsequentes de sua gestão melhorarão com a reversão dos *accruals* (Moore, 1973; Choi; Kwak; Choe, 2014; Sarkar; Subramanian; Tantri, 2019; Souza Neto; Sampaio; Flores, 2021).

2.1.5 Suporte teórico

A leitura sobre o significado e as motivações para a prática do Gerenciamento de Resultados conduz a uma reflexão sobre o diferente nível de conhecimento entre os gestores responsáveis pela elaboração dos demonstrativos financeiros e os usuários da informação contábil. A discussão sobre o diferente grau de acesso a informações entre os participantes é tratada pela Teoria da Assimetria da Informação (Auroren, 2003; Akerlof, 1970) e ajuda a compreender o papel assumido pela contabilidade ante o Gerenciamento de Resultados.

Segundo Auroren (2003, p. 7), o conceito de informação assimétrica foi discutido inicialmente no artigo *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, de Akerlof (1970). Na interpretação de Auroren (2003, p. 7) “[...] em muitos mercados o comprador usa alguma estatística de mercado” e, enquanto o comprador segue a

média, o vendedor conhece intimamente seu produto. Numa comparação com as informações contábeis, o usuário externo lida com as informações disponíveis e análises estatísticas dos números contábeis, enquanto o elaborador dos demonstrativos contábeis conhece intimamente o negócio.

A compreensão da assimetria informacional existente entre elaboradores e consumidores da informação contábil lança uma reflexão sobre um potencial conflito entre o interesse dos gestores, que dispõem de informações internas da companhia e credores/proprietários que dependem da informação e de como ela é apresentada. A compreensão desse conflito é formalizada pela chamada Teoria da Agência, debatida por Jensen e Meckling (1976):

Definimos uma relação de agência como um contrato sob o qual uma ou mais pessoas (o(s) principal(is)) emprega uma outra pessoa (agente) para executar em seu nome um serviço que implique a delegação de algum poder de decisão ao agente (Jensen; Meckling, 1976, p. 308, tradução nossa).

Paulo (2007, p. 23) lembra que a Teoria da Agência vem auxiliando a contabilidade a entender o “[...] conflito entre as pressões exercidas pelos diferentes grupos de interessados na informação”. Ao compreender a empresa como um conjunto de relações contratuais, como preveem Jensen e Meckling (1976), a manutenção do equilíbrio entre as partes torna-se fundamental para continuidade da empresa.

Os problemas de agência terminam por gerar custos aos principais (Paulo, 2007) com: 1) monitoramento da prática dos agentes, garantindo que não estejam utilizando a assimetria informacional com objetivo de ganhos pessoais, como o custo representado pela contratação de auditorias externas; 2) bonificação, para estimular o atendimento de resultados esperados pelos principais; e 3) outras perdas residuais, que ocorrem quando a ação do agente não está adequada aos interesses do principal.

A expectativa da teoria é que os custos de monitoramento e bonificação sejam inferiores às perdas residuais (Paulo, 2007). A ideia de que os custos de monitoramento e bonificação (custos representados pela contratação de auditoria externa e na manutenção da estrutura de controle interno da empresa, utilizados aqui como exemplos) devem ser menores que as perdas residuais (descoberta e consequente punição pela manipulação da informação contábil, ainda que amparada legalmente) ajuda na compreensão da discussão de Ball (2013) de que o Gerenciamento de Resultados não pode ser algo frequente e em volumes expressivos, algo corriqueiro, sob pena que afetar a credibilidade da informação contábil.

2.2 Contabilidade aplicada a instituições financeiras

Goulart (2007) e Camara e Galdi (2013) observaram que a maioria dos estudos sobre Gerenciamento de Resultado excluem as instituições financeiras de sua análise, mesmo quando se observam os estudos internacionais, o que se justifica pelas particularidades operacionais e contábeis das instituições financeiras.

Para entender essa singularidade das instituições financeiras no contexto brasileiro é importante observar a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias e cria o Conselho Monetário Nacional (CMN). A referida lei estabelece como competência do CMN expedir normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras e determina a apresentação de demonstrativos financeiros duas vezes por ano, especificamente nos dias 30 de junho e 31 de dezembro.

O Conselho Monetário Nacional delegou ao ente supervisor do Sistema Financeiro Nacional, o Banco Central do Brasil (BACEN), a atividade de emissão de normas de contabilidade e, em 1987, foi divulgada a Circular nº 1.273, de 29 de dezembro de 1987, que instituiu a adoção obrigatória, a partir do Balanço de 30 de junho de 1988, do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional, o COSIF.

A Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, também dispõe que as instituições financeiras devem se constituir unicamente sob a forma de sociedade anônima, estabelecendo-se, assim, uma singularidade. Enquanto as sociedades anônimas são regidas pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e supervisionadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que vem sendo receptiva às normas internacionais de contabilidade do *International Accounting Standards Board* (IASB), as instituições financeiras, por sua vez, atendem primeiramente ao Conselho Monetário Nacional e ao Banco Central do Brasil, cabendo obedecer à CVM e normas específicas das sociedades anônimas quando não houver conflito.

Conforme a Resolução CMN nº 4.818, de 29 de maio de 2020, as instituições financeiras devem adotar o padrão contábil internacional (IFRS), emitido pelo IASB, na elaboração e divulgação das Demonstrações Contábeis Consolidadas, enquanto as Demonstrações Contábeis Individuais são elaboradas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Desta forma, é possível compreender a dinâmica particular que envolve a contabilidade aplicada às instituições financeiras no Brasil, lidando com dois modelos de práticas contábeis

geralmente aceitas e orientações que as distinguem das demais sociedades anônimas.

A singularidade das instituições financeiras no Brasil afeta as Provisões para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD), cuja constituição segue ditames da Resolução CMN n° 2.682, de 21 de dezembro de 1999, que dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

Niyama e Gomes (2012) lembram que a Resolução n° 2.682 teve como finalidade harmonizar a regulamentação brasileira às normas e aos padrões contábeis no âmbito do Mercosul, adequando as normas nacionais a marcante evolução, dinamicidade e sofisticação do mercado financeiro internacional.

Como destacam Dantas, Medeiros e Lustosa (2013, p.74), a norma estabelece a ordenação de forma ascendente de risco, determinando a provisão para perdas de forma proporcional ao risco atribuído, numa “[...] escala que varia de 0% para nível de risco AA até 100% para nível de risco H”. A subjetividade está nos critérios para a definição do risco e no fato da norma estabelecer o percentual mínimo de provisão conforme nível de risco, mas haver liberdade para o estabelecimento de percentuais superiores.

Caneca, Lustosa e Dantas (2017) mensuraram a Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa conforme regras definidas na Resolução CMN n° 2.682/1999 e contataram diferenças entre os achados e a PCLD divulgada pelos bancos, atribuindo as diferenças às provisões discricionárias adicionais constituídas pelos bancos brasileiros. Observam também que cada banco detém sua metodologia particular para definir o nível de risco de cada operação. Destaca-se aqui que a diferença na constituição da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa divulgada no ativo envolverá tanto elementos discricionários como não discricionários, a exemplo de fatores relacionados a perda incorrida e aumentos na concessão de crédito de menor qualidade, que repercutirão no resultado da PCLD divulgada.

O Quadro 1 apresenta um resumo do disposto no parágrafo, apresentando os níveis de Risco de Crédito conforme a Resolução n° 2.682/1999.

Quadro 1 Níveis de Risco de Crédito conforme a Resolução nº 2.682 de 21/12/1999

Nível de Risco		Provisão mínima necessária	Revisão mensal e reclassificação conforme atraso
I	nível AA	***	***
II	nível A	0,5% (meio por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível A	***
III	nível B	1% (um por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível B	atraso entre 15 e 30 dias: risco nível B, no mínimo
IV	nível C	3% (três por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível C	atraso entre 31 e 60 dias: risco nível C, no mínimo
V	nível D	10% (dez por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível D	atraso entre 61 e 90 dias: risco nível D, no mínimo
VI	nível E	30% (trinta por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível E	atraso entre 91 e 120 dias: risco nível E, no mínimo
VII	nível F	50% (cinquenta por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível F	atraso entre 121 e 150 dias: risco nível F, no mínimo
VIII	nível G	70% (setenta por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível G	atraso entre 151 e 180 dias: risco nível G, no mínimo
IX	nível H.	100% (cem por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível H.	atraso superior a 180 dias: risco nível H

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Dantas, Medeiros e Lustosa (2013, p. 74) observam que “[...] a subjetividade provém dos critérios adotados pela administração para definir essa classificação”. Como lembram Fraser e Simkins (2010, p. 268), em tradução literal, para concessão de crédito as pontuações para determinar o nível de risco terão como base fatores como “[...] o tempo que o indivíduo está em seu emprego atual, tempo de residência atual, nível de educação, renda, níveis atuais de dívida e histórico anterior de pagamentos atrasados”, sendo que a ponderação de cada elemento para definição do nível de risco do cliente variará conforme critérios particulares de cada instituição financeira.

Além das características particulares dos clientes a serem observadas no processo de concessão de crédito, a Resolução CMN nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999, determina, como bem observado por Dantas, Medeiros e Lustosa (2013), que as instituições financeiras devem considerar outros fatores, como o setor econômico ao qual os devedores corporativos pertencem, bem como aspectos relativos às operações de crédito, como a natureza e a finalidade do empréstimo, o montante e as características da garantia.

As pesquisas anteriores permitiram concluir que todas essas características tornam o processo de classificação de nível de risco complexo, individual e dão espaço para a emergência da subjetividade dos responsáveis pela avaliação no processo de classificação.

Com relação ao impacto das normas internacionais de contabilidade, é importante destacar que o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil não homologaram,

ou seja, não aceitaram, o IFRS 9 *Financial Instruments*, norma do IASB que trata da *Loan Loss Provisions*, ou Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa. Entretanto, visando modernizar a Resolução CMN nº 2.682, foi aprovada a Resolução CMN nº 4.966, em 25 de novembro de 2021, que revogará a resolução do ano de 1.999 e entrará em vigor em primeiro de janeiro de 2025.

Embora a Resolução CMN nº 4.966 tenha sido mencionada para ilustrar as idiosincrasias do setor, esta investigação considerará a PCLD conforme estabelecido pela Resolução CMN nº 2.682, norma atualmente em vigor.

2.3 Revisão da literatura

2.3.1 A origem da investigação no Brasil

O estudo brasileiro mais antigo localizado sobre Gerenciamento de Resultados é a tese de Martinez (2001). Ao se efetuar buscas por estudos sobre Gerenciamento de Resultados em instituições financeiras brasileiras o mais antigo identificado é a dissertação de Fuji (2004), que pode ser aqui identificada como o marco teórico dos estudos.

Em sua investigação, Fuji (2004) verificou indícios de gerenciamento de resultados em instituições financeiras atuantes no Brasil, através da análise estatística de acumulações específicas em bancos em operação no Brasil, no período de junho de 1996 a setembro de 2003, concluindo com a observação de indícios de Gerenciamento de Resultados por intermédio da conta provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), principalmente para minimizar a variação de resultados - “*income smoothing*”.

Outros estudos vieram a seguir, Zendersky (2005) investigou se as Instituições Financeiras brasileiras da amostra da pesquisa utilizam a conta de PCLD e os ganhos ou perdas não realizadas com Títulos e Valores Mobiliários (TVM) com a finalidade de gerenciamento de resultados. Analisando as acumulações discricionárias dos conglomerados financeiros no período de 2000 a 2004, observou que as instituições constituem uma parcela discricionária de provisões sobre as operações de crédito com a finalidade de gerenciarem os resultados. E constatou o uso de ganhos ou perdas não realizadas, relativos aos TVM classificados na categoria “para negociação” como complementares do componente discricionário da PCLD.

Alguns anos depois, a tese de doutorado de Goulart (2007) avaliou a existência de utilização da contabilização de operações de crédito, TVM e derivativos por instituições financeiras brasileiras como instrumento de gerenciamento de resultados. Especificamente,

objetivava-se identificar se estas contas específicas estavam sendo utilizadas para a suavização de resultados das instituições financeiras. A partir das informações financeiras semestrais das 50 maiores instituições em atuação no Brasil, no período de 2002 a 2006, os seus achados indicaram o uso das operações de crédito e derivativos na suavização de resultados contábeis para as empresas da amostra e, também, dos ajustes positivos a valor de mercado de TVM.

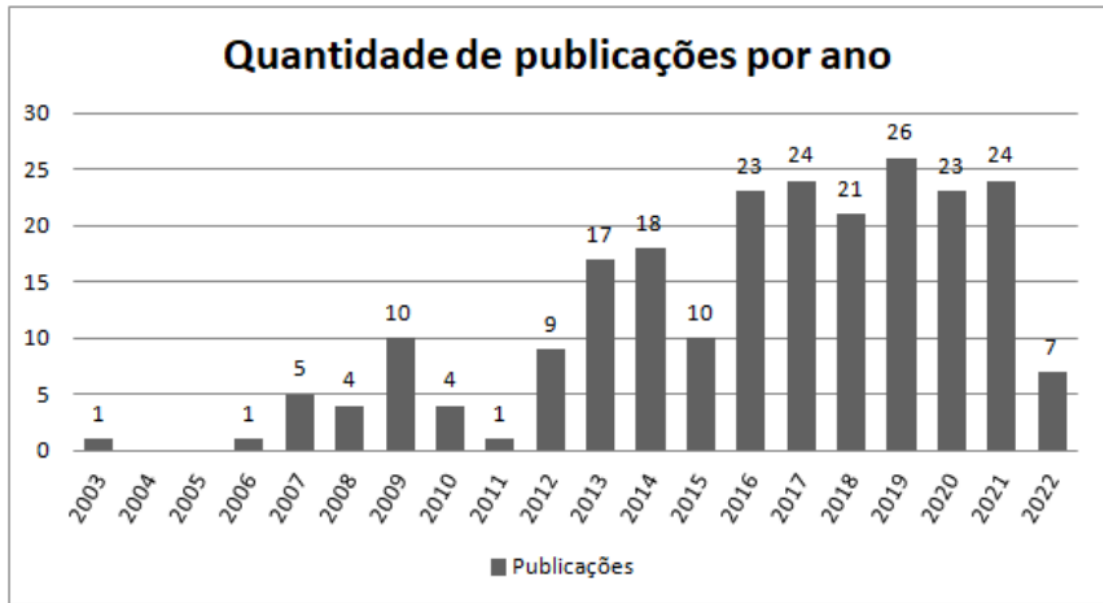
Teses e dissertações são tratadas neste estudo como investigações iniciais, sendo esperado que desencadeassem artigos publicados em congresso e, após análise e revisões, dessem origem a publicações em periódicos, o que demonstraria o grau de maturidade do tema para o meio acadêmico brasileiro. Assim, foram investigadas as publicações em periódicos sobre gerenciamento de resultados em bancos no Brasil, após anos de investigações, considerando a dissertação Fuji (2004) o início das investigações, que serão apresentadas nas seções seguintes.

2.3.2 Um campo “ativo e palpitante” na literatura contábil brasileira?

Observando mais de 35 artigos publicados nos *top journals*, *The Accounting Review*, *Journal of Accounting and Economics* e *Journal of Accounting Research*, entre os anos de 1995 e 2000, Martinez (2001, p. 2) constata a relevância do assunto, definindo o campo de pesquisa sobre o tema como “ativo e palpitante” na literatura acadêmica internacional,

Após mais de 20 anos do marco teórico nacional sobre o tema, Silva e Nunes (2023) evidenciaram a evolução quantitativa da pesquisa no Brasil. Foram identificados 228 artigos provenientes de 57 periódicos, abrangendo o período de 2003 a julho de 2022. O primeiro artigo identificado foi publicado em 2003, o pico de publicações ocorreu em 2019, com 26 artigos, e 7 publicações foram identificadas até o mês de julho de 2022.

A Figura 2 mostra a evolução da pesquisa. Dos 228 artigos identificados, 148 (64,91% do total) foram publicados entre os anos de 2016 a julho de 2022. Enquanto para os 13 anos anteriores (2003 a 2015) foram identificados 80 artigos. Sendo coerente inferir que houve um aumento das publicações nos últimos anos e o campo de estudos no Brasil se tornou ativo e palpitante, sob uma análise quantitativa.

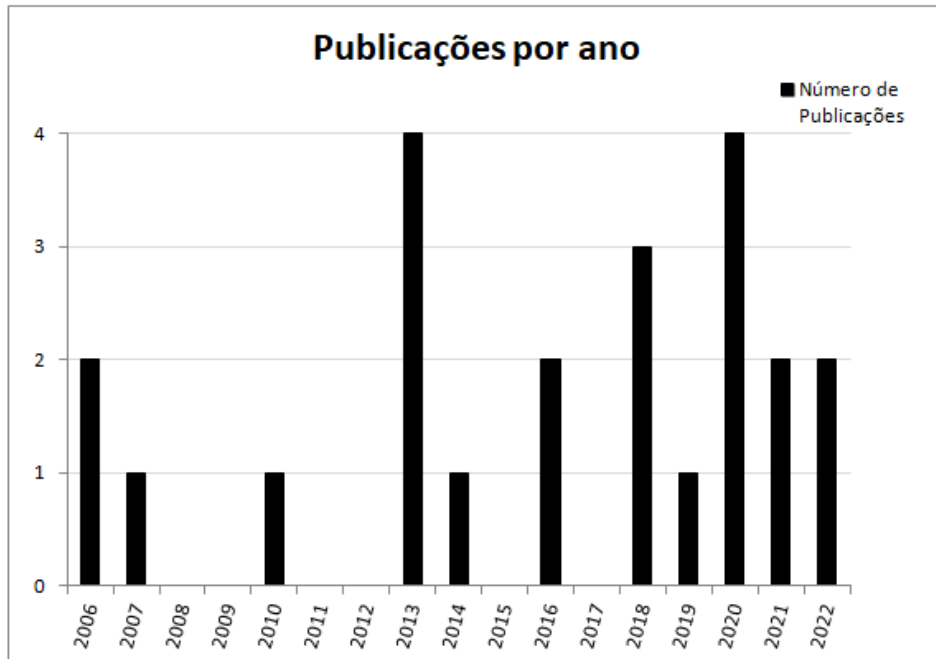
Figura 2 – Publicações sobre gerenciamento de resultados no Brasil

Fonte: Silva e Nunes (2023)

A pesquisa sobre gerenciamento de resultados envolvendo bancos no Brasil mostra um número menor de publicações. Uma coleta das publicações, para esta investigação, foi iniciada com uma busca no acervo do Portal de Periódicos da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), realizada entre os dias 01 e 21 de julho de 2022, utilizando como palavras-chaves na busca: “instituições financeiras” ou “bancos”; e “gerenciamento de resultados”, “suavização de resultados” ou “contabilidade criativa”. Foram identificados 15 artigos

Adicionalmente, foi efetuada uma busca pelo site do Google Acadêmico, utilizando o mesmo conjunto de palavras-chaves, em dezembro de 2022 e fevereiro de 2023. E novamente foi consultado o Periódico CAPES em 10 de fevereiro de 2023, utilizando nas buscas as palavras-chaves, de forma combinada: “Gerenciamento de Resultados” e “bancos”; e “Gerenciamento de Resultados” e “Instituições Financeiras”. Identificando, por fim, um total de 23 artigos (apresentados no Apêndice A).

Os 23 estudos identificados foram publicados ao longo de 2006 a 2022. Os picos de produção, com 4 artigos, foram nos anos de 2013 e 2020. A Figura 3 mostra que 12 dos 23 artigos (52,17%) foram publicados nos últimos 5 anos, permitindo inferir que há um crescimento recente das publicações brasileiras envolvendo o gerenciamento de resultados em instituições financeiras. O que leva a necessária parcimônia em se considerar o campo de investigações sobre Instituições financeiras como vibrante, embora tenha se tornado mais ativo nos últimos anos.

Figura 3. A evolução dos estudos ao longo do tempo

Fonte: Elaborado pelo autor

2.3.3 Principais achados da literatura nacional

De forma semelhante a evolução histórica da investigação acadêmica sobre gerenciamento de resultados (Eckel, 1981; Silva & Fonseca, 2015), a primeira publicação identificada relacionada a instituições financeiras trata da suavização de resultados. Em seu estudo, Monteiro e Grateron (2006) encontram indícios de suavização de resultados na utilização da conta de ajuste TVM para negociação.

No início das investigações no Brasil, Fuji (2004) sugeriu que o gerenciamento de resultados poderia ser uma “antecâmara” para a realização de fraude. Cupertino (2006), entendendo da mesma forma, investigou e encontrou indícios da ocorrência do gerenciamento de resultados com a fraude apontada para o Banco Nacional S.A., que sofreu intervenção pelo Banco Central do Brasil em 1995. Faria Junior, Machado e Dantas (2021) investigaram, mas não identificaram relação significativa entre a ocorrência de fraude corporativa e a parcela discricionária da despesa de PCLD, utilizando como sucedâneo de fraudes as decisões do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN), última instância no julgamento de processos administrativos que envolvem os bancos.

Analisando um conjunto de estudos por meio de *survey*, Martinez (2013) afirmou que a pesquisa brasileira sobre gerenciamento de resultados no setor financeiro é prodiga no uso de *accruals* específicos (como é o caso da PCLD). Estudos promovidos sobre acumulações

discricionárias, como são realizadas as pesquisas sobre instituições financeiras, são importantes para aumentar a compreensão sobre o gerenciamento de resultados, como apontado por Healy e Wahlen (1999) e Dantas, Medeiros e Lustosa (2013), estes últimos ainda salientam a importância para o desenvolvimento de métodos mais acurados de investigação do fenômeno.

A observação dos estudos publicados da literatura nacional permite concluir que há, de fato, um caráter esbanjador que envolve também modelos e métricas empregadas nas investigações para mensuração dos diversos *accruals* específicos. São comuns os estudos que usam modelos de um e dois estágios. No modelo de dois estágios, o termo de erro da primeira regressão é utilizado como *proxy* dos *accruals* discricionários e utilizado como variável dependente numa segunda regressão, que relacionará os *accruals* discricionários com as variáveis de interesse. Dantas, Medeiros e Lustosa (2013) avaliaram os modelos de dois estágios adotados na literatura internacional para identificação da discricionariedade na constituição das provisões para perdas em operações de crédito por parte dos bancos.

O modelo de um estágio segue diferentes procedimentos entre os estudos. A partir da compreensão do método de classificação disposto na Resolução CMN nº 2.682/1999 e tendo acesso às contas referentes a cada nível de risco da carteira classificada de crédito, é possível estimar os valores referentes aos *accruals* não discricionários da PCLD de cada banco. Confrontando a PCLD divulgada nos demonstrativos contábeis com o valor dos *accruals* não discricionários, estima-se os *accruals* discricionários correspondentes. A Figura 4, mostra os passos seguidos para o cálculo por esse método.

Figura 4 - Cálculo da parcela discricionária da PCLD conforme a Resolução CMN nº 2.682/1999

$$PCLDnDisc_{i,t} = 0,005 * A_{i,t} + 0,01 * B_{i,t} + 0,03 * C_{i,t} + 0,10 * D_{i,t} + 0,30 * E_{i,t} + 0,50 * F_{i,t} + 0,70 * G_{i,t} + 1,00 * H_{i,t} \quad (1)$$



$$PCLDDisc_{i,t} = PCLDTot_{i,t} - PCLDnDisc_{i,t} \quad (2)$$



$$\Delta PCLDDisc_{i,t} = PCLDDisc_{i,t} - PCLDDisc_{i,t-1} \quad (3)$$

onde:

$PCLDnDisc_{i,t}$: Estoque da provisão para créditos de liquidação duvidosa não discricionário do banco i , no momento t ;

A a H : os saldos de empréstimos, segregados por níveis de risco, e identificado nas contas do grupo 3.1.0.00.00-0 do COSIF.

$PCLDTot_{i,t}$: saldo informado no ativo para a PCLD e provisões para operação de arrendamento mercantil do banco i , no momento t ;

$PCLDDisc_{i,t}$: parcela discricionária da PCLD do banco i , no momento t ;

$\Delta PCLDDisc_{i,t}$: a variação parcela discricionária da PCLD do banco i , no momento t ;

$PCLDDisc_{i,t-1}$: parcela discricionária da PCLD do banco i , no momento anterior $t-1$;

FONTE: Elaborado pelo autor

Carvalho, Pereira e Dantas (2018) calcularam a parcela não discricionária da PCLD, conforme a Equação (1) da Figura 4, em seguida subtraíram o resultado pelo valor total da PCLD divulgada no ativo do banco, conforme equação (2) da Figura 4. Os autores adotaram como variável dependente o saldo da parcela discricionária da PCLD. Enquanto Faria Junior, Machado e Dantas. (2021) utilizaram a variação da parcela discricionária da PCLD como uma forma equivalente a despesa discricionária com PCLD, conforme equação (3) da Figura 4.

Silva *et al.* (2018) e Martinez e Loose (2020) não segregaram a parcela discricionária da não discricionária e utilizaram a despesa com a PCLD conforme divulgada na demonstração de resultado. Mazulo, Iara e Britto (2022), analisando as produções acadêmicas brasileiras, observam que não se deve desconsiderar o elevado grau de liberdade dos bancos para a classificação de risco de cada operação, porque a discricionariedade não está apenas no percentual que extrapola o valor mínimo obrigatório da PCLD constituída, mas na classificação de risco utilizada pelo banco, o que serve como crítica a tentativa de segregar os *accruals* discricionários dos não discricionários através das regras definidas na Resolução CMN nº 2.682/1999.

O Quadro 2 apresenta os estudos empíricos identificados conforme os *accruals* investigados e os modelos utilizados na pesquisa. Estudos que abordaram mais de um *accrual* discricionário específico na investigação, como Monteiro e Grateron (2006), que estudaram Derivativos e TVM, e Zendersky e Silva (2007), que estudaram TVM e PCLD, são citados na tabela mais de uma vez.

Quadro 2 - *Accruals* discricionários abordados na investigação

Tipo de <i>Accruals</i>	<i>Accruals</i> Discricionários	Modelo	Estudos	Qtd
Específicos	PCLD	1 estágio	Carvalho; Pereira; Dantas (2018); Macedo; Kelly (2016); Martinez; Loose (2020); Mazulo; Iara; Britto (2022); Silva <i>et al.</i> (2018)	9 estudos
		2 Estágios	Bortoluzzo; Sheng; Gomes (2016); Dantas; Medeiros; Lustosa (2013); Zendersky; Silva (2007)	
		1 e 2 Estágios	Faria Junior; Machado; Dantas (2021)	
	TVM	1 estágio	Monteiro; Grateron (2006)	4 estudos
		2 Estágios	Gabriel; Corrar (2010); Zendersky; Silva (2007)	
		1 e 2 Estágios	Dantas; Medeiros <i>et al.</i> (2013);	
	Derivativos	1 estágio	Monteiro; Grateron (2006)	2 estudos
		2 Estágios	Dantas; Galdi <i>et al.</i> (2013)	
	Securitização	1 estágio	Camara; Galdi (2013)	1 estudos
	Outros Resultados Abrangentes	1 estágio	Carvalho <i>et al.</i> (2022)	1 estudos
Itens Extraordinários	1 estágio	Nascimento <i>et al.</i> (2021)	1 estudos	
Totais	Modelo de Eckel (1981)		Santos <i>et al.</i> (2019)	1 estudos
	Modelo de Jones (1991)		Sousa; Ribeiro (2020)	1 estudos

FONTE: Elaborado pelo autor.

Sousa e Bresan (2018) observaram indícios de gerenciamento de resultados para evitar a divulgação de prejuízos nos bancos de pequeno porte em ambos os semestres do período analisado, mas não nos bancos de grande porte, concluindo que tamanho é uma variável significativa ao se investigar o fenômeno.

A conclusão de Sousa e Bresan (2018) deve ser analisada com cautela, pois é possível observar que várias investigações incluíram o logaritmo natural do ativo total do banco como variável de controle para analisar a relação entre o tamanho do banco e a prática do gerenciamento de resultados. O Quadro 3 expõe os estudos e suas descobertas. Três estudos (Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Mazulo; Iara; Britto, 2022; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021) mostram uma relação positiva entre as variáveis. Assim, quanto maior a instituição financeira, maiores os *accruals* discricionários da PCLD. A exceção ficou por conta do estudo de Zendersky e Silva (2007), cujo modelo de dois estágios utilizou *accruals* discricionários específicos da PCLD e TVM, apresentando um sinal negativo, que permite inferir que bancos maiores tendem a gerenciar menos os resultados, enquanto bancos menores tendem a gerenciar mais, resultado semelhante ao de outros estudos que utilizaram *accruals* discricionários de TVM, derivativos, outros resultados abrangentes e da pesquisa de Sousa e Ribeiro (2020), que

utilizou o modelo de Jones (1991).

Quadro 3 -Relação entre o gerenciamento de resultados e o tamanho da instituição financeira

Tipo de <i>Accruals</i>	<i>Accruals</i> discricionários	Modelo	Estudos	Significativo	Sinal
Específicos	PCLD	1 estágio	Dantas; Carvalho; Pereira (2018)	Sim	+
			Mazulo; Iara; Britto (2022)	Sim	+
			Silva <i>et al.</i> (2018)	Não	NA
		Faria Junior; Machado; Dantas. (2021)	Não	-	
		2 Estágios	Faria Junior; Machado; Dantas (2021)	Sim	+
			Zendersky; Silva (2007)	Sim	-
	TVM	1 estágio	Dantas; Medeiros <i>et al.</i> (2013);	Sim	-
			Zendersky; Silva (2007)	Sim	-
		2 Estágios	Dantas; Medeiros <i>et al.</i> (2013);	Sim	-
	Derivativos	2 Estágios	Dantas; Galdi <i>et al.</i> (2013)	Sim	-
Outros Resultados Abrangentes	1 estágio	Carvalho <i>et al.</i> (2022)	Sim	-	
Itens Extraordinários	1 estágio	Nascimento <i>et al.</i> (2021)	Não	NA	
Totais	Modelo de Jones (1991)		Sousa e Ribeiro (2020)	Sim	-

Nota: NA – Não Aplicável
 FONTE: Elaborado pelo autor

Sousa e Ribeiro (2020) destacaram a influência da remuneração dos executivos no gerenciamento de resultados nos bancos brasileiros de capital aberto, concluindo que as empresas que mais gerenciam resultados diminuem tais práticas quando há o aumento da remuneração dos executivos.

2.3.4 Estudos sobre mudança de CEO e Gerenciamento de Resultados

Moore (1973) observou a existência de estudos que investigaram a prática do uso de elementos discricionários da contabilidade para suavizar os resultados apresentados ou buscar atingir metas de resultados através da ação contábil discricionária. Sua pesquisa, especificamente, tenta determinar se as mudanças contábeis discricionárias foram relativamente mais frequentes após mudanças de gestão. A razão motivadora de sua investigação foi a

reflexão sobre a possibilidade de o novo dirigente provocar uma piora no resultado imediato, usando decisões contábeis discricionárias, atribuindo o resultado ruim a antiga gestão e se beneficiando no futuro das acumulações realizadas.

Posteriormente, Geiger e North (2006) analisaram uma amostra de 712 empresas que nomearam um novo diretor financeiro, concomitantemente ou não a um novo CEO, no período de 1994 a 2000, descobrindo que os acréscimos discricionários diminuíram significativamente após a nomeação de um novo diretor financeiro. Davidson *et al.* (2007), analisando a idade do CEO, o estágio da carreira do mesmo (se estava perto da aposentadoria) e a forma de remuneração, observaram que as empresas nas quais os CEO estão próximos da idade de aposentadoria têm grandes *accruals* discricionárias realizados no ano anterior à saída do dirigente.

Hazarika, Karpoff e Nahata (2012) investigaram a troca de CEO no mercado americano entre os anos de 1992 a 2004. Os autores encontraram evidências de uma associação entre a prática do gerenciamento de resultados e a demissão do CEO, mas não encontraram evidências de uso do gerenciamento de resultados para melhora ou piora dos resultados, ou se a empresa tem uma boa ou má performance.

Choi, Kwak e Choe (2014) analisaram diversas situações que envolvem a rotação do CEO, incluindo se o novo CEO foi promovido internamente ou recrutado fora da empresa, encontrando evidências de ocorrência do *big bath accounting*, mas excluíram os setores bancário, financeiro e de seguros da amostra.

Ali e Zhang (2015) investigaram os incentivos dos CEOs para gerenciar os resultados divulgados por suas empresas durante seu mandato. Identificaram que a melhora no resultado por ação discricionária sobre os lucros é maior nos primeiros anos de mandato. Os resultados sugerem que os novos CEO tentam influenciar favoravelmente a percepção do mercado sobre a sua capacidade nos primeiros anos de mandato, período de maior incerteza sobre sua gestão. A pesquisa observou também uma melhora do resultado no último ano de gestão.

Bornemann *et al.* (2015) consideram que apesar dos esforços do Comitê de Supervisão Bancária da Basileia para incentivar pesquisas sobre governança em bancos, as questões receberam pouca atenção na literatura. Tratando a sua investigação como a primeira que envolveu a mudança de CEO em bancos, Bornemann *et al.* (2015) pesquisaram a ocorrência do *big bath accounting* em *german savings banks*, traduzido literalmente como “bancos de poupança alemães” ou “caixas econômicas alemãs”, concluindo que os novos gestores aumentam as despesas discricionárias e que esse aumento é mais forte para os novos CEOs que não participavam da diretoria (vindos de fora) do que para os que já compunham a diretoria

anteriormente, comprovando que o *big bath accounting* desempenha um papel importante na explicação das despesas discricionárias nas trocas de CEO.

O estudo de Sarkar, Subramanian e Tantri (2019) envolveu a mudança de CEO no contexto dos bancos indianos, nos quais o CEO costuma se afastar apenas quando aposentado, observando que o novo dirigente promove o aumento das provisões para inadimplência e redução dos empréstimos como medida de segurança, o que traz impacto negativo na cotação das ações, apesar da observação inicial, encontraram evidência de *income smoothing*, mas não de *big bath accounting*.

A pesquisa de Souza Neto, Sampaio e Flores (2021) averiguou a ocorrência do gerenciamento de resultados contábeis nos períodos de mudança dos *chief executive officer* (CEO) das empresas brasileiras. Foram utilizados dados de 227 companhias listadas na B3 de 2010 a 2016, para cálculo com o uso dos modelos de Jones Modificado e Jones Modificado com ROA. Não foram observados indícios da prática de gerenciamento pelos gestores que saíam das organizações. Entretanto, os resultados confirmaram que os novos executivos tendem a gerenciar os resultados de forma mais expressiva nos primeiros anos de seus mandatos

2.3.5 Estudos sobre diversidade de gênero e gerenciamento de resultados

O estudo de Gavius, Segev e Yosef (2012) associa o gênero dos administradores ao gerenciamento de resultados praticado pelas empresas. A investigação encontrou evidências de associação negativa entre a existência de diretoras no quadro das empresas e o gerenciamento de resultados. Os resultados indicam uma agressividade nas práticas contábeis que é reduzida pela maior proporção de mulheres no conselho de administração, bem como no comitê de auditoria. O artigo apresenta evidências que indicam um menor gerenciamento de resultados quando o CEO ou o CFO (*Chief Financial Officer*) são mulheres.

Arun, Almahrog e Aribi (2015) lembram que a diversidade de gênero em cargos de gestão e a divulgação de resultados são dois dos assuntos mais debatidos no mundo corporativo na atualidade. O artigo examinou a influência da presença de mulheres sobre as práticas de gerenciamento de resultados. Concluíram que as empresas do Reino Unido com maior número de mulheres e diretoras independentes limitam as práticas de gerenciamento de resultados.

Gull *et al.* (2018) investigaram a relação entre a presença de mulheres diretoras nas empresas e a prática do gerenciamento de resultados em uma amostra de empresas francesas listadas na Euronext Paris durante o período 2001-2010. O estudo obteve evidência de que CEOs e CFOs do sexo feminino estão fortemente inclinados a reduzir o gerenciamento de

resultados.

O estudo de Fan *et al.* (2019) teve como objetivo investigar se mulheres nos conselhos influenciam o gerenciamento de resultados em instituições bancárias. A motivação para o estudo está na observação de um aumento voluntário ou, por vezes, compulsório de mulheres ocupando altos cargos de gestão nas empresas. Os autores destacam que, segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI), em relatório próprio, a maior participação feminina em cargos elevados dos bancos pode afetar o grau de riscos assumidos pelos bancos, a qualidade da supervisão e até mesmo a estabilidade financeira. Ademais, de acordo com o estudo, o BIS (*Bank for International Settlements*) destaca a importância da diversidade de gênero como um meio eficaz de aumentar a supervisão e prevenir escândalos contábeis no setor financeiro.

Bouaziz, Salhi e Jarboui (2020) investigaram o impacto das características do diretor executivo (CEO), incluindo seu gênero, no gerenciamento de resultados, mensurado pelos *accruals* discricionários. Analisaram 151 empresas francesas listadas no índice de ações CAC (*Contation Assistée em Continu*, em tradução livre Negociação Assistida Contínua) de 2006 a 2015. Os resultados são semelhantes ao de Gull *et al.* (2018) de que mulheres tendem a reduzir o gerenciamento de resultados, concluindo que “[...] mulheres são mais éticas e mais avessas ao risco do que os gestores do sexo masculino, o que leva a um maior conservadorismo contábilístico nos seus negócios” (GULL *et al.*, 2018, p. 99).

2.4 As hipóteses de pesquisa

Realizada a revisão de literatura, esclarecido o conceito de *big bath accounting*, os aspectos regulatórios que envolvem a constituição da PCLD para os bancos brasileiros, além de destacada a relevância das discussões, este estudo avança para as hipóteses a serem testadas.

O estudo de Souza Neto, Sampaio e Flores (2021) evidenciou a ocorrência do *big bath accounting* quando um novo CEO assume o comando, a investigação envolveu as empresas brasileiras, mas o setor bancário foi excluído da amostra devido a suas particularidades. Bornemann *et al.* (2015) destacam a necessária parcimônia ao se analisar os resultados das pesquisas que excluem o setor, considerando suas particularidades, o que justifica investigações específicas que envolvam o setor, e em seu estudo, que envolveu as caixas econômicas alemãs, concluiu que os novos gestores ao assumirem aumentam as despesas discricionárias.

Moore (1973), Bornemann *et al.* (2015) e Souza Neto, Sampaio e Flores (2021), refletem sobre a possibilidade de o novo CEO atribuir o resultado negativo, produzido pelo aumento dos *accrual*, ao gestor anterior e colher benefícios com resultados futuros. Os estudos

revisados analisaram o resultado anual após a mudança do dirigente, ou seja, apenas o período sob sua gestão.

Relembrando as particularidades das instituições financeiras brasileiras, é importante destacar que de acordo com a lei nº 4.595/1964, elas são obrigadas a apresentar seus demonstrativos financeiros duas vezes por ano, especificamente nos dias 30 de junho e 31 de dezembro. Além disso, a Resolução CMN 2682/1999 permite que sejam constituídas provisões além do mínimo exigido, dando liberdade ao gestor de definir percentuais adicionais.

Para esta investigação, foi analisado o primeiro resultado sob a responsabilidade do novo dirigente, mesmo que esse resultado não seja diretamente atribuível à sua gestão. É importante destacar que, embora esses resultados possam não corresponder ao período de exercício do novo CEO do banco, essa abordagem é relevante nesta pesquisa, pois há previsão regulamentar que permite a intervenção do novo dirigente sobre esses resultados. Além do fato de que a proximidade do período específico de tempo com relação ao mandato do gestor anterior facilitaria atribuir o resultado ruim ao CEO que acabou de sair do banco.

As observações dos estudos comentados levam à primeira hipótese desta pesquisa:

Hipótese 1: O novo CEO realizará mais despesas discricionárias relacionadas à PCLD no primeiro resultado apresentado.

Bornemann *et al.* (2015) observaram que o aumento das despesas discricionárias é mais forte para os novos CEOs que não participavam anteriormente da diretoria do banco (vindos de fora) do que para os que já compunham o corpo diretivo anteriormente. Choi, Kwak e Choe (2014) também observaram diferença no uso das acumulações pelo CEO promovido internamente ou recrutado fora da empresa. As conclusões podem estar relacionadas ao fato de que a maior familiaridade do novo CEO com as práticas adotadas pela empresa, leva-o a não adotar mudanças significativas que impactariam o resultado ao assumir o cargo, situação oposta ao dirigente que vem de fora. Considerando tais achados, é elaborada a hipótese seguinte:

Hipótese 2: O novo CEO vindo de fora da empresa realizará mais despesas discricionárias relacionados à PCLD no primeiro resultado apresentado, quando comparado ao resultado geral dos novos CEOs.

A investigação de Gavius, Segev e Yosef (2012) buscou associar o gênero dos administradores ao gerenciamento de resultados praticado pelas empresas, mostrando que a maior participação feminina induz a redução na agressividade nas práticas contábeis. Outros estudos subsequentes deram atenção à questão da diversidade, Bouaziz, Salhi e Jarboui (2020)

comprovaram uma associação negativa entre diversidade de gênero e gerenciamento de resultados. Gull *et al.* (2018) concluíram que CEOs e CFOs do sexo feminino estão fortemente inclinadas a reduzir o gerenciamento de resultados. Arun, Almahrog e Aribi (2015), por sua vez, demonstraram que as empresas com maior número de mulheres tendem a adotar políticas contábeis mais conservadoras.

Fan *et al.* (2019) observaram que há um baixo número de evidências empíricas sobre a influência sobre a prática do gerenciamento de resultados quando há mulheres em cargos relevantes de instituições financeiras, incluindo o cargo de CEO.

Esta investigação analisa a ocorrência do *big bath accounting* quando a nova principal executiva (CEO) do banco é mulher e considerando as evidências de estudos anteriores, elaborou-se a seguinte hipótese:

Hipótese 3: A nova CEO realizará menos despesas discricionárias relacionados à PCLD no primeiro resultado apresentado, quando comparado ao resultado geral dos novos CEOs.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para desenvolvimento desta investigação garantindo sua possibilidade de reprodução, como um método científico, foram adotados os passos expostos a seguir, inspirados nas orientações para construção e análise de modelos multivariados descritos por Hair *et al.* (2009).

O primeiro passo envolveu a definição do problema da pesquisa, dos objetivos e das hipóteses, realizadas na introdução e referencial teórico. A definição dos elementos iniciais da investigação e a revisão sistemática da literatura permitiram a definição da técnica multivariada a ser utilizada, no caso, uma regressão múltipla. A técnica proposta é amplamente utilizada em outras investigações e permite inferir a relação entre a mudança de CEO (e suas particularidades) com o gerenciamento de resultados (medido como *accruals* discricionários da despesa com a PCLD).

A revisão da literatura também permitiu observar a variedade de métricas e modelos utilizada para investigação envolvendo gerenciamento de resultados em bancos no Brasil. Em relação às métricas, foram observadas investigações que utilizaram a Despesa das Provisões sobre Crédito de Liquidação Duvidosa (DPCLD) divulgada no demonstrativo de resultados. Enquanto outros estudos mensuraram a parcela discricionária da DPCLD, conforme modelo de um ou dois estágios. Apesar de aceito na literatura nacional e utilizado nas investigações de Silva *et al.* (2018) e Martinez e Loose (2020), a DPCLD divulgada não foi utilizada como *proxy* do gerenciamento de resultados para este estudo.

Esta investigação utilizou os modelos de um e dois estágios, determinando a parcela discricionária da DPCLD como *proxy* do gerenciamento de resultado. Para o modelo de um estágio foi calculado a DPCLD discricionária conforme ditames regulatórios da Resolução CMN 2682/1999, apresentados nos Quadro 1 e Figura 4, no referencial teórico.

No modelo de dois estágios, a primeira regressão utiliza a DPCLD divulgada como variável dependente e elementos relacionados à PCLD não discricionária como variáveis independentes. O termo de erro da primeira regressão é utilizado como *proxy* da despesa discricionária com a PCLD. Em uma segunda regressão, o termo de erro calculado anteriormente, agora DPCLD discricionária, é utilizado como variável dependente, tendo variáveis de controle e de interesse relacionadas à pesquisa como independentes.

A pesquisa inicialmente previa a investigação envolvendo instituições individuais e a rotação dos seus respectivos CEOs. Entretanto, foi observada uma limitação das informações disponibilizadas para as instituições individuais, que impedia a utilização do modelo de dois estágios. Destaca-se, também, a observação de que as pesquisas nacionais, que usam a base de

dados do BACEN, priorizam a utilização dos conglomerados financeiro, em razão da maior disponibilidade de informações, como destacado por Zendersky e Silva (2007). Adequando-se as informações disponíveis, este estudo utilizou os dados das instituições individuais, para cálculo do modelo de um estágio e os dados dos conglomerados financeiros para cálculo dos modelos de um e dois estágios. No caso dos conglomerados financeiros foi considerada a troca de CEO da instituição principal.

Neste capítulo é desenvolvido o plano de análise, com a definição da base de dados, período observado, definição do período referente à mudança do CEO e do método e modelo para mensurar os *accruals* discricionários da despesa com a PCLD. Além dessas definições, foi dada atenção aos pressupostos à técnica multivariada, no caso a regressão múltipla, para maior robustez na investigação. Também são apresentados os modelos econométricos para testar as hipóteses de pesquisa.

As análises e discussões sobre os resultados dos testes definidos são apresentadas no capítulo seguinte.

3.1 Instituições Individuais

3.1.1 Definição da amostra

Para atingir o objetivo deste estudo de mensurar o impacto da mudança de CEO no gerenciamento dos resultados com o uso da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa em instituições financeiras brasileiras, foram selecionados os bancos múltiplos com carteira comercial e os bancos de desenvolvimento. O grupo escolhido detém percentuais elevados dos Ativos (81,82%) e da Carteira de Crédito (83,11%) do total das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, indicando que é um grupo representativo do total de instituições financeiras em funcionamento no país, conforme dados do IF.Data (BACEN, 2022a) da data base 12/2022, e adequado a proposta desta investigação.

As informações financeiras dos bancos selecionados na amostra foram coletadas no site do Banco Central do Brasil (BACEN), apresentados conforme o Plano Contábil de Instituições Financeiras (COSIF). A base de dados adotada é predominante nas investigações sobre o gerenciamento de resultados em bancos no Brasil (Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Dantas; Galdi *et al.*, 2013; Dantas; Medeiros; Lustosa, 2013; Dantas; Medeiros *et al.*, 2013; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Gabriel; Corrar, 2010; Macedo;

Kelly, 2016; Martinez; Loose, 2020; Mazulo; Iara; Britto, 2022; Monteiro; Grateron, 2006; Santos *et al.*, 2019; Sousa; Bresan, 2018; Zendersky; Silva, 2007).

Os dados referentes aos resultados trimestrais foram obtidos na opção IF.Data no *site* do Banco Central do Brasil (BACEN, 2022a). No caso das instituições individuais são fornecidas informações sobre Ativos, Passivos, Resultado e um Resumo, não sendo disponibilizadas informações referentes a carteira de crédito das instituições individuais no IF.Data. Então, para alcançar os valores referentes às carteiras classificadas de acordo com o risco de crédito, foram coletados os dados na opção referente aos Balancetes e Balanços Patrimoniais (BACEN, 2022c).

Foi utilizado o Balancete Patrimonial Analítico 4010 trimestral para identificação do saldo da conta referente a carteira classificada de risco de crédito e de cada um dos níveis de risco (31000000 - CLASSIFICAÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITOS; 31100003 - Operações de Risco Nível AA; 31200006 - Operações de Risco Nível A; 31300009 - Operações de Risco Nível B; 31400002 - Operações de Risco Nível C; 31500005 - Operações de Risco Nível D; 31600008 - Operações de Risco Nível E; 31700001 - Operações de Risco Nível F; 31800004 - Operações de Risco Nível G; 31900007 - Operações de Risco Nível H).

Como os dados foram obtidos em bases distintas, foi calculado o percentual de cada nível de risco em relação ao total da carteira classificada e depois o resultado foi aplicado à carteira divulgada. Dessa forma, foi possível estimar, como uma *proxy*, o valor de cada nível de risco para o total das operações de crédito divulgadas no ativo.

Para a definição do CEO, foi solicitada por e-mail ao BACEN uma planilha referente às mudanças realizadas nas diretorias, o que inclui o cargo de CEO, de cada instituição nos últimos vinte anos. Adicionalmente, foram verificados os demonstrativos contábeis, para confirmação ou correção do CEO responsável por sua emissão na opção “Encontre uma instituição regulada/supervisionada pelo BC” (BACEN, 2022b), quando se encontravam disponíveis os nomes dos dirigentes.

Também foi solicitado ao BACEN a relação de empresas de auditoria que prestaram seus serviços aos bancos nos últimos vinte anos. E os valores referentes ao Produto Interno Bruto (PIB) utilizados no modelo foram coletados no *site* na internet do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e são referentes ao PIB a preços de mercado, com ajuste sazonal.

Esta investigação optou pela definição da mudança de CEO entre o segundo e quarto trimestre devido ao fato de os bancos apresentarem obrigatoriamente seus demonstrativos contábeis em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, em conformidade com a Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. A opção permitiu identificar nos demonstrativos, quando

informado, o dirigente responsável, servindo para confirmação ou ajuste das informações fornecidas pelo BACEN.

Foram coletados os dados referentes ao período que abrangeu do primeiro trimestre de 2012 ao quarto trimestre de 2022, tendo sido identificadas inicialmente 5.560 observações. Foram tratados como dados ausentes e excluídas: 3 observações com dados não informados (NI); 908 observações que possuíam a carteira de crédito divulgada e respectiva PCLD zeradas; e 233 observações sem identificação da carteira de crédito classificada. As exclusões foram necessárias em razão de a ausência das informações inviabilizarem o cálculo do modelo de um estágio. Restaram, por fim, 4.416 observações, de um total de 130 instituições financeiras.

Para tabulação das planilhas foi utilizado o software Microsoft Excel e para cálculo das regressões o software *gretl* v2022a.

3.1.2 Definição do modelo

Para cálculo dos *accruals* discricionários da despesa com a PCLD, este estudo utilizou o modelo de um estágio, utilizado em outras pesquisas brasileiras sobre o tema, como Macedo e Kelly (2016), Silva *et al.* (2018), Carvalho, Pereira e Dantas (2018), Martinez e Loose (2020), Faria Junior, Machado e Dantas. (2021), Mazulo, Iara e Britto. (2022). Especificamente, foi utilizado modelo semelhante ao empregado no estudo de Faria Junior, Machado e Dantas (2021) utilizando a variação da parcela discricionária da PCLD, calculada conforme a Resolução CMN 2682/1999, como *proxy* da DPCLD discricionária.

3.1.2.1 Modelo de 1 Estágio: Cálculo dos *accrual* da PCLD conforme Res. 2682/99

Os dados fornecidos sobre a carteira de crédito na seção “Balancetes e Balanços Patrimoniais (Transferência de arquivos)” do *site* do Banco Central do Brasil permitiram calcular o percentual de cada nível de risco em relação ao total da carteira classificada. Os percentuais obtidos para cada nível de risco foram multiplicados pela carteira de crédito divulgada, como uma *proxy*, de forma a definir o saldo dos empréstimos alocados em cada nível de risco de crédito.

No passo seguinte foi calculada a parcela da PCLD não discricionária como mostrado na equação (1). Utilizando os saldos referentes a cada nível de risco obtidos na etapa anterior, multiplicados a seguir pelos percentuais definidos na Resolução CMN nº 2.682/1999, e em seguida somando cada um deles.

$$\mathbf{PCLDnDisc}_{i,t} = 0,005 * \mathbf{A}_{i,t} + 0,01 * \mathbf{B}_{i,t} + 0,03 * \mathbf{C}_{i,t} + 0,10 * \mathbf{D}_{i,t} + 0,30 * \mathbf{E}_{i,t} + 0,50 * \mathbf{F}_{i,t} + 0,70 * \mathbf{G}_{i,t} + 1,00 * \mathbf{H}_{i,t} \quad (1)$$

onde:

PCLDnDisc i,t: equivale ao saldo do estoque da provisão para créditos de liquidação duvidosa não discricionário do banco i , no momento t ;

A a H: os saldos de empréstimos conforme nível de risco da carteira de crédito divulgada.

Na sequência, conforme Carvalho, Pereira e Dantas (2018) e Faria Junior, Machado e Dantas (2021), é definida a parcela discricionária da PCLD, que envolve subtrair o valor da PCLD não discricionária do saldo da PCLD divulgada, demonstrado na equação (2).

$$\mathbf{PCLDDisc}_{i,t} = \mathbf{PCLDTot}_{i,t} - \mathbf{PCLDnDisc}_{i,t} \quad (2)$$

Onde:

PCLDDisc i,t: equivale ao valor calculado para a parcela discricionária da provisão para créditos de liquidação duvidosa do banco i , no momento t ;

PCLDTot i,t: equivale ao saldo informado no ativo para a provisão para créditos de liquidação duvidosa e provisões para operação de arrendamento mercanti do banco i , no momento t ;

PCLDnDisc i,t: equivale ao saldo do estoque da provisão para créditos de liquidação duvidosa não discricionário do banco i , no momento t .

Esperava-se que a PCLD não discricionária, calculada conforme Resolução nº 2682/1999 fosse sempre inferior a PCLD divulgada. Entretanto, foi observado que em 1.052 observações, do total de 4.416, o valor da PCLD não discricionária foi superior à provisão divulgada. Tal situação também foi observada nos estudos de Carvalho, Pereira e Dantas (2018) e Faria Junior, Machado e Dantas (2021) e é consequência das contas referentes à carteira classificada de risco de crédito envolverem saldos de outras operações semelhantes a crédito que não constam na carteira de crédito divulgada, o que gera a diferença observada.

A DPCLD discricionária é definida como a variação da parcela discricionária da PCLD, conforme equação (3).

$$\Delta \mathbf{PCLDDisc}_{i,t} = \mathbf{PCLDDisc}_{i,t} - \mathbf{PCLDDisc}_{i,t-1} \quad (3)$$

onde:

$\Delta PCLDDisc_{i,t}$: equivale a parcela discricionária da despesa com provisão para créditos de liquidação duvidosa do banco i , no momento t ;

$PCLDDisc_{i,t}$: equivale ao valor calculado para a parcela discricionária da provisão para créditos de liquidação duvidosa do banco i , no momento t ;

$PCLDDisc_{i,t-1}$: equivale ao valor calculado para a parcela discricionária da provisão para créditos de liquidação duvidosa do banco i , no momento anterior $t-1$;

3.2 Conglomerados Financeiros

3.2.1 Definição da amostra

Assim como para as instituições individuais, foram selecionados os bancos múltiplos com carteira comercial e os bancos de desenvolvimento, grupo que concentra elevados percentuais, em relação aos conglomerados financeiros, dos Ativos (87,87%) e da Carteira de Crédito (89,60%) do total das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, o que ratifica que é um grupo representativo do total de instituições, conforme dados do IF.Data (BACEN, 2022a) da data base 12/2022.

Os dados referentes aos resultados trimestrais foram obtidos na opção IF.Data, no *site* do Banco Central do Brasil (BACEN, 2022a). No caso dos conglomerados financeiros são fornecidas informações sobre Ativos, Passivos, Resultado, a Carteira de Crédito Pessoa Física- modalidade e prazos de vencimento, Carteira de Crédito Pessoa Jurídica - modalidade e prazos de vencimento, Carteira de Crédito ativa por nível de risco da operação, entre outras informações.

Os dados necessários para cálculo do modelo de um estágio para os conglomerados financeiros foram obtidos por meio da Carteira de Crédito ativa por nível de risco da operação. A partir das informações obtidas no IF.Data, foi calculado o percentual de cada nível em relação à carteira total e depois o resultado foi aplicado a carteira divulgada, obtendo o valor de cada nível de risco.

Para cálculo do modelo de dois estágios, foram utilizadas as informações dos Ativos, Resultado, a Carteira de Crédito Pessoa Física- modalidade e prazos de vencimento e Carteira de Crédito Pessoa Jurídica - modalidade e prazos de vencimento, disponibilizadas no IF.Data.

As informações referentes ao PIB foram coletadas no *site* do IBGE e são referentes ao PIB a preços de mercado, com ajuste sazonal. Dados sobre auditoria e mudanças de CEO foram

obtidas conforme consulta ao BACEN e foram as mesmas utilizadas para instituições individuais, com a necessária adequação, utilizando as informações da empresa principal do conglomerado. Como CEO do conglomerado financeiro foi considerado o dirigente da instituição principal do conglomerado. Da mesma forma foram tratados os dados das empresas de auditoria.

A composição da amostra para os conglomerados financeiros contou com dados referentes ao período que abrangeu do segundo trimestre de 2012 ao quarto trimestre de 2022, considerando a disponibilidade das informações necessárias para este estudo no IF.Data. A amostra inicial contou com 4.346 observações, após exclusão dos dados não informados (NI), restaram 4.338-

Para o modelo de um estágio, das 4.338 observações, foram tratados como dados ausentes e excluídas: 228 observações que possuíam a carteira de crédito divulgada, a respectiva PCLD e carteira classificada zeradas; e 204 dados não informados (NI) da carteira de crédito classificada. Restaram 3.906 observações, de um total de 105 instituições financeiras.

Para o modelo de dois estágios, das 4.338 observações, foram tratados como dados ausentes e excluídas: 54 observações para as quais não foram encontrados dados referentes à Carteira de Crédito Pessoa Física e Carteira de Crédito Pessoa Jurídica em atraso; e 388 observações cujo saldo da carteira de crédito divulgada, respectiva PCLD e carteira de crédito conforme modalidades e vencimento estavam zerados. Restaram 3.896 observações, de um total de 104 instituições financeiras.

Para tabulação das planilhas também foi utilizado o software Microsoft Excel e para cálculo das regressões o software *gretl* v2022a, assim como utilizados para dados das instituições individuais.

3.2.2 Definição do modelo

Para testar as hipóteses foram adotados os modelos de um e de dois estágios. O modelo de um estágio, como aplicado às instituições individuais, utiliza a variação da parcela discricionária da PCLD, calculada observando os ditames da Resolução CMN 2682/1999, como uma DPCLD discricionária.

No modelo de dois estágios, o primeiro estágio envolve a mensuração do *accrual* da despesa com a PCLD. O segundo estágio, utiliza o termo de erro da primeira regressão (os *accrual* calculados) como variável dependente, e as variáveis de interesse são utilizadas como variáveis independentes para testar as hipóteses.

O modelo de dois estágios foi utilizado em outras pesquisas brasileiras sobre o tema, como Dantas, Medeiros e Lustosa (2013), Zendersky e Silva (2007) e Faria Júnior, Machado e Dantas (2021) e nos estudos internacionais de Kanagaretnam Lobo e Mathieu. (2004), Kanagaretnam, Lim e Lobo. (2010) e Choi, Kwak e Choe (2014).

3.2.2.1 Modelo de 1 Estágio: Cálculo dos *accrual* da PCLD conforme Res. 2682/99

Diferente do modelo aplicado às instituições individuais, os dados para calcular o percentual de cada nível de risco em relação ao total da carteira classificada (Carteira de Crédito ativa por nível de risco da operação) foram extraídos do IF.Data, de onde foram retirados dados do ativo e resultado. Os percentuais obtidos para cada nível de risco foram multiplicados pela carteira de crédito divulgada, constante no ativo, como uma *proxy*, de forma a definir o saldo dos empréstimos alocados em cada nível de risco de crédito.

Os passos seguintes ocorreram conforme o descrito e explicado para as instituições individuais e mostrado nas equações (1), (2) e (3) repetidas abaixo:

$$\text{PCLDnDisc}_{i,t} = 0,005 * A_{i,t} + 0,01 * B_{i,t} + 0,03 * C_{i,t} + 0,10 * D_{i,t} + 0,30 * E_{i,t} + 0,50 * F_{i,t} + 0,70 * G_{i,t} + 1,00 * H_{i,t} \quad (1)$$

$$\text{PCLDDisc}_{i,t} = \text{PCLDTot}_{i,t} - \text{PCLDnDisc}_{i,t} \quad (2)$$

$$\Delta \text{PCLDDisc}_{i,t} = \text{PCLDDisc}_{i,t} - \text{PCLDDisc}_{i,t-1} \quad (3)$$

Assim como para as instituições individuais, foram observados registros de reconhecimento de PCLD abaixo do mínimo regulamentar. Foram observados 928 registros, das 3.906 observações totais, nos quais o valor da PCLD não discricionária foi superior à provisão divulgada, consequência das contas referentes à carteira classificada de risco de crédito envolverem saldos de outras operações semelhantes a crédito que não constam na carteira de crédito divulgada, impedindo maior precisão no cálculo.

3.2.2.2 1º Estágio: Cálculo dos *accrual* da PCLD

A Equação (4), baseada nos modelos utilizados na literatura nacional, como Dantas, Medeiros e Lustosa (2013) e Faria Junior, Machado e Dantas (2021), permite a definição dos

accruals discricionários da despesa da PCLD, que é o resultado apresentado no termo de erro da regressão. O resultado parte do pressuposto que as variáveis independentes são elementos representativos do comportamento não discricionário da despesa com a PCLD, e o termo de erro o elemento representativo da despesa discricionária. As variáveis são descritas no Quadro 4.

$$DPCLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta CCRED_{i,t} + \beta_2 CREDVENC_{i,t-1} + \beta_3 \Delta CREDVENC_{i,t} + \beta_4 PCLD_{i,t-1} + \beta_5 INT_{i,t} + \beta_6 PIB_t + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

Quadro 4– Definição das variáveis da Equação (4)

Variáveis	Definição
$DPCLD_{i,t}$	Referente às despesas com PCLD, disponibilizado no IF. Data (1) da entidade i, no período t, escalonado pelos ativos totais do início do período;
$\Delta CCRED_{i,t}$	Variação no saldo da carteira de crédito do período t-1 ao período t da entidade i, escalonado pelo total de ativos do início do período;
$CREDVENC_{i,t-1}$	Referente ao saldo dos créditos vencidos e não pagos no período t-1 da entidade i, escalonado pelo total de ativos do início do período;
$\Delta CREDVENC_{i,t}$	Referente à variação no valor dos empréstimos vencidos e não pagos do período t-1 a t da entidade i, escalonado pelo total de ativos do início do período;
$PCLD_{i,t-1}$	Referente ao saldo acumulado da provisão para créditos de liquidação duvidosa da entidade i no período t-1, escalonado pelo total de ativos do início do período;
$INT_{i,t}$	Referente à taxa média de juros implícita na carteira de crédito da entidade i no período t, correspondente à razão entre as receitas de operações de crédito e o saldo médio da carteira;
PIB_t	Referente à taxa de variação no Produto Interno Bruto, no período t;
$\varepsilon_{i,t}$	Referente ao erro da regressão.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

3.2.2.3 2º Estágio – Teste do *Big Bath Accounting*

Após obter os resultados da Equação (4), os resíduos da regressão foram utilizados como variável dependente, referente a despesa discricionária da PCLD, nos modelos econométricos propostos para testar as hipóteses deste estudo. Além da apresentação dos modelos, nas seções seguintes são descritas as variáveis independentes de interesse utilizadas para testar as hipóteses da pesquisa.

3.3 Teste das hipóteses

A hipótese inicial deste estudo prevê a prática do *big bath accounting* pelo novo dirigente ao assumir o cargo e a Equação (5) investiga tal ocorrência. Espera-se um sinal positivo e estatisticamente significativo para variável referente ao Novo CEO (NCEO) que assume o controle do banco para confirmar a primeira hipótese da pesquisa. Na Equação (6) o modelo é testado considerando as demais variáveis de interesse e controle.

A variável CEOExt indica o período de gestão do CEO Externo, que assume sem fazer parte anteriormente da diretoria do banco, ou seja, vindo de fora da instituição. Espera-se um sinal positivo e significativo para a variável CEOExt, com maior uso dos *accrual* durante sua gestão.

A variável CEOM indica o período em que a instituição financeira teve uma mulher no principal cargo de gestão. Em conformidade com a literatura revisada, espera-se que a variável apresente coeficiente negativo e estatisticamente significativo, mostrando que uma redução no uso dos *accruals* discricionários da DPCLD quando a gestão do banco é realizada por uma mulher. O Quadro 5 apresenta a variável dependente e as variáveis de interesse discutidas até este ponto.

Em um primeiro momento foram utilizadas apenas as variáveis de interesse relacionadas a hipótese testada como variáveis independentes e em um segundo momento foi realizada a equação proposta completa. O intuito foi identificar se as demais variáveis estariam interferindo no resultado apresentado pela variável de interesse.

Hipótese 1: *O novo CEO realizará mais despesas discricionárias relacionadas à PCLD no primeiro resultado apresentado.*

$$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 CEOM_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

Quadro 5 – Definição das variáveis de interesse

Variáveis	Definição	Sinal esperado
DPCLDisc _{i,t}	Referente aos <i>accruals</i> das despesas com PCLD, referente ao resultado da Equação (3), ou ao termo de erro da Equação (4), conforme modelo de 1 ou 2 estágios, respectivamente;	NA
NCEO _{i,t}	Referentes ao período do primeiro resultado contábil sob responsabilidade novo CEO – variável categórica, assumindo 1 para o resultado assinado pelo novo CEO e 0 para os demais;	+
CEOExt _{i,t}	Referentes ao período de gestão do novo CEO vindo de fora da empresa, que não compunha a diretoria da instituição financeira – variável categórica, assumindo 1 para o período de gestão CEO vindo de fora da empresa e 0 para os demais;	+
MCEO _{i,t}	Referentes ao período em que o principal cargo de gestão da empresa foi ocupado por uma CEO, mulher – variável categórica, assumindo 1 para os resultados divulgados sob responsabilidade da nova CEO e 0 para os demais;	-

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A hipótese 2 sobre o dirigente que vem de fora gerenciar mais acentuadamente os resultados do que o gestor que foi promovido internamente (fazia parte da diretoria) é respondida pela interação das variáveis NCEO e CEOExt. A variável independente resultado da interação (NCEO*CEOExt) representa o período do primeiro resultado contábil sob responsabilidade do novo CEO que veio de fora da empresa, ou seja, que não fazia parte anteriormente da diretoria. Espera-se um coeficiente positivo e que seja estatisticamente significativa. A Equação (7) e a (8) representam os modelos utilizados para investigação.

Hipótese 2: *O novo CEO vindo de fora da empresa realizará mais despesas discricionárias relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado, quando comparado ao resultado geral dos novos CEOs.*

$$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOExt_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

$$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOExt_{i,t} + \beta_4 CEOM_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

A hipótese 3 sobre um menor reconhecimento de despesas discricionária por mulheres CEOs quando assumem o cargo é respondida pela interação das variáveis NCEO e CEOM. A variável de interação NCEO*CEOM representará o período do primeiro resultado contábil sob responsabilidade da nova CEO. Espera-se um coeficiente negativo e que seja estatisticamente significativa. As Equações (9) e (10) representam os modelos utilizados para investigação.

Hipótese 3: *A nova CEO, quando uma mulher, realizará menos despesas discricionárias relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado, quando comparado ao resultado geral para os novos CEOs.*

$$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOM + \beta_3 NCEO * CEOM_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (9)$$

$$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOM + \beta_3 NCEO * CEOM_{i,t} + \beta_4 CEOExt_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (10)$$

Com relação às variáveis de controle, o Lucro Líquido Ajustado (LLAJ) é amplamente empregado na literatura para comprovar a suavização de resultados (*income smoothing*), que embora não seja o objetivo deste estudo, aproxima os achados nesta investigação ao das demais investigações, aumentando a robustez do resultado.

Faria Júnior, Machado e Dantas (2021) encontraram um resultado significativo negativo para a variável BIG4 concluindo que empresas auditadas por umas das quatro maiores empresas de auditoria do mercado tenderiam a apresentar um menor uso da discricionariedade.

No mesmo estudo, Faria Júnior, Machado e Dantas (2021) observaram um sinal positivo para a variável que mensurou o tamanho do banco (como logaritmo natural dos ativos totais) e estatisticamente significativa. Por outro lado, Zendersky e Silva (2007) observaram um sinal significativo negativo para a variável tamanho em seu estudo. O Quadro 3, apresentado na revisão de literatura deste estudo, mostrou que a variável referente ao tamanho pode reagir de forma distinta em estudos que utilizaram os mesmos tipos de accrual ou mesmo modelo de 1 ou 2 estágios. Assim, embora se espere que a variável tenha resultado significativo, não houve definição quanto a expectativa do sinal.

O Quadro 6 abaixo descreve as variáveis de controle utilizadas nesta investigação.

Quadro 6 – Definição das variáveis de controle

Variáveis	Definição	Sinal esperado
LLAJ _{i,t}	Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social, excluindo-se os efeitos dos <i>accruals</i> discricionário da despesa de PCLD, conforme variável dependente utilizada, da entidade i, no período t, escalonado pelos ativos totais do início do período;	+
TAM _{i,t}	Referente ao logaritmo natural dos ativos totais da entidade i, no período t.	-/+
BIG4 _{i,t}	Referente a qualidade da auditoria – variável categórica, que assume o valor 1 para bancos auditados por empresa de auditoria big four e 0 para os demais;	-

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

3.4 Definição do período de troca do CEO

Para identificação inicial do período de mandato do CEO foi utilizada a planilha com o histórico de diretores de cada banco fornecida pelo BACEN. A análise envolveu a localização do período de início do mandato para os cargos de Presidente, Diretor Presidente ou, na ausência desses, Diretor Geral. Quando não localizados não foram informadas mudanças de dirigentes para a instituição.

Como discutido no Referencial Teórico, este estudo analisou o primeiro resultado sob a responsabilidade do novo dirigente, mesmo que esse resultado não seja diretamente atribuível à sua gestão. A escolha do período facilita a identificação de um comportamento oportunista, pelo fato da proximidade da data com a mudança efetivamente ocorrida facilitar a atribuição de

um resultado ruim, causado pelo aumento das despesas com provisões, ao CEO anterior.

A decisão pelo período entre o segundo e quarto trimestre se fundamenta na lei nº 4.595/1964, de acordo com a qual as instituições financeiras são obrigadas a apresentar seus demonstrativos financeiros duas vezes por ano, referentes aos semestres findos nos dias 30 de junho e 31 de dezembro. E a discricionariedade presente na Resolução CMN 2682/1999 permite que sejam constituídas provisões além do mínimo exigido, dando liberdade ao CEO modificar esses percentuais adicionais já constituídos na gestão anterior, aumentando ou diminuindo, conforme o caso.

Com relação à definição do período correspondente ao início da gestão, o processo de definição envolveu a análise da planilha fornecida pelo BACEN. No caso de o início do mandato corresponder a 30 dias posteriores a demonstração de 30 de junho, foi considerado que o novo dirigente foi responsável pela demonstração de junho. E até 30 dias posteriores a demonstração de 31 de dezembro, o novo CEO foi definido como responsável pela demonstração de dezembro. As definições acima são baseadas no destacado pelo BACEN (2022c, p.1), embora tenha sido adotado um período de tolerância menor devido ao entendimento de que o banco necessitaria de um maior tempo para ajustes no demonstrativo a ser divulgado, tempo que o gestor recém chegado não teria à sua disposição:

Conforme dispõe o Comunicado 20.467/2011 a divulgação dos documentos previstos no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif) será realizada 60 (sessenta) dias após a data-base do documento, com exceção da data-base de dezembro, que será disponibilizada em 90 (noventa) após o seu encerramento. (BACEN, 2022c, p.1):

Para todas as modificações do principal dirigente ocorridas até 90 dias após a data-base houve consulta aos demonstrativos divulgados, para ajustes na data do início do mandato. Algumas instituições não divulgaram o nome dos diretores em suas demonstrações publicadas, nesse caso foi adotada a data definida na planilha com a definição da data conforme regra exposta anteriormente.

3.5 Testes para garantir a adequação do modelo

Os dados utilizados na amostra se estruturam como dados em painel, compostos por uma dimensão espacial (as instituições financeiras analisadas) e outra temporal (os períodos

nos quais os resultados são apresentados). De maneira a testar de forma preliminar os dados e verificar o modelo de estimação adequado, se pela estimação por POLS (Pooled Ordinary Least Squares) ou considerando os efeitos fixos ou aleatórios, foi realizada análise conjunta dos resultados dos testes, Breusch-Pagan, Hausman. (Fávero; Belfiore, 2017; Gujarati; Porter, 2011) e Welch.

O teste de Welch (Welch, 1938) é calculado a partir da relação entre a diferença entre as médias dos grupos e a variabilidade dentro dos mesmos. O teste foi empregado neste estudo para testar a hipótese de igualdade nos interceptos dos grupos. A rejeição da hipótese nula indicaria que as unidades de corte transversal (as instituições financeiras, neste estudo) têm diferentes interceptos, sendo essas diferenças relevantes para o problema da pesquisa, o que favorece adotar o modelo de efeitos fixos.

As variáveis foram escalonadas pelo valor do ativo no início do período, como forma de mitigar o problema de heterocedasticidade. A autocorrelação dos resíduos do modelo foi verificada pelo teste de Durbin-Watson, utilizado na pesquisa de Silva *et al.* (2018). A questão da multicolinearidade foi acompanhada com o uso da estatística VIF (*Variance Inflation Factor*) (Fávero; Belfiore, 2017).

Foram realizados os testes Shapiro-Wilk e Jarque-Bera para normalidade dos dados. O Teste de Shapiro-Wilk se baseia na comparação entre os valores ordenados de uma amostra e os valores esperados de uma distribuição normal (Fávero; Belfiore, 2017).

O Teste de Jarque-Bera, por sua vez, examina a assimetria (*skewness*) e a curtose (*kurtosis*) dos dados para avaliar sua normalidade (Gujarati; Porter, 2011). O teste é uma forma de analisar se a combinação da assimetria e da curtose dos dados se desvia significativamente de uma distribuição normal.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Instituições individuais

4.1.1 Estatística descritiva

A amostra analisada foi composta por um total de 130 instituições financeiras (apresentadas no Apêndice B) e 4.415 observações. Como informado na seção do Método, de forma a mitigar problemas relacionados à heterocedasticidade, as variáveis utilizadas no estudo foram escalonadas pelo valor do ativo no início do período, como realizado em outros estudos (Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Faria Júnior; Machado; Dantas, 2021; Kanagaretnam; Lim; Lobo, 2010; Silva et al, 2018).

Para tratamento dos valores atípicos, ou *outliers*, os dados passaram pelo processo de winsorização. O processo consistiu em ajustar os valores extremos da distribuição de forma simétrica, tratando a mesma quantidade de observações nas extremidades. Especificamente, valores abaixo do percentil 2,5% e acima do percentil 97,5% foram modificados para os limites desses percentis (Fávero; Belfiore, 2017).

A análise da Tabela 1 apresentam os dados após escalonamento e winsorização. Para a variável TAM, a proximidade entre média e mediana sugere uma distribuição simétrica dos dados. No entanto, a extensa variação entre os valores mínimo e máximo destaca a heterogeneidade no tamanho das instituições financeiras da amostra.

A variável LLAJ apresenta um mínimo negativo e uma média positiva, indicando que, apesar da presença de resultados negativos, o lucro antes do imposto de renda, descontado os efeitos dos *accruals* discricionários em geral, são positivos.

Tabela 1 – Estatística descritiva das variáveis contínuas – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

Variáveis	Mínimo	1º Quartil	Média	Mediana	3º Quartil	Máximo
DPCLDDisc	-0,00464	-0,00016	0,00009	0	0,00019	0,00611
TAM	11,38856	14,01245	15,57714	15,55410	16,88747	20,81308
LLAJ	-0,05267	0,00019	0,00352	0,00473	0,01064	0,03559

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

A Tabela 2 apresenta os resultados da estatística descritiva para as variáveis categóricas. Foram observados 198 eventos referentes à mudança de CEO. Mostra-se mais comum o CEO ascender internamente, vindo de uma diretoria, do que vindo de fora do banco, que representou

37,37% das mudanças de dirigentes, ou 74 eventos observados. Com relação ao gênero, observa-se uma pequena participação feminina, pois apenas 16 eventos (8,08% em relação aos 198 eventos de mudança de dirigentes) são referentes a mulheres assumindo o cargo de CEO.

Tabela 2 – Estatística descritiva das variáveis categóricas – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

Variáveis	0	1	1/TOTAL%	1/NCEO%
NCEO	4.217	198	4,48%	-
CEOExt	3.539	876	19,84%	-
CEOM	4.277	138	3,13%	-
BIG4	670	3.745	84,82%	-
NCEO*CEOExt	4.341	74	-	37,37%
NCEO*CEOM	4.399	16	-	8,08%

Nota: 1/TOTAL% representa o percentual do total de observações positivas, ou 1, dividida pelo número total de observações da amostra (4415). 1/NCEO% representa a soma das observações positivas divididas pelo número total de rotações de CEOs (NCEO = 198).

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Em 138 das 4.415 observações, ou 3,13% do total, uma mulher ocupava o cargo de CEO do banco. O achado evidencia a baixa participação feminina no maior cargo de gestão das instituições bancárias brasileiras. Foi observado que a gestão executada por um dirigente vindo de fora do banco representa 19,84%, ou 876 observações.

Com relação à auditoria, 84,82% (ou 3.745 observações) são de bancos auditados por uma das quatro maiores empresas de auditoria, as BIG4. Resultado levemente inferior aos 86,90% observados por Faria Junior, Machado e Dantas (2021), cuja pesquisa envolveu um período distinto desta (2008 a 2017).

4.1.2 Despesas discricionárias em torno de eventos de mudança de CEO

Este estudo se propôs a mensurar o uso da Despesa discricionária com a PCLD relacionado a mudança de CEO, observando o primeiro resultado sob a responsabilidade do novo dirigente. A proximidade do mandato do CEO anterior facilitaria a atribuição de um resultado negativo ao mesmo, usando para tanto a discricionarieidade facultada pelas normas.

Uma forma de verificar a adequação da proposta foi observar a média da métrica adotada (DPCLDDisc baseada na Resolução CMN 2682/1999) em relação ao momento de mudança do CEO, comparando com o período referente ao resultado anterior à mudança e o resultado posterior a mudança do cargo de dirigente. Na Tabela 5 são apresentados os resultados para a

média da variável dependente DPCLDDisc, acrescentando um maior número de casas decimais em relação ao resultado apresentado na Tabela 1.

Tabela 3 – Diferença nas Despesas discricionárias em torno de eventos de mudança de CEO – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

	DPCLDDisc	Varição da DPCLDDisc em relação à Média Geral
Média Geral	0,0000912604	1
Média Novo CEO -1	0,0001211754	32,78%
Média Novo CEO	0,0000995139	9,04%
Média Novo CEO +1	0,0005124580	461,53%

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

A Tabela 3 mostra que no período da mudança de CEO a média da DPCLDDisc aumentou em 9,04% em relação à média geral, um aumento menor que o período anterior e o posterior à mudança.

O período anterior à mudança é marcado por um aumento de 32,78% em relação à média geral da DPCLD discricionária. Enquanto o período posterior apresentou um aumento de 461,53% nas despesas discricionárias.

Os resultados mostraram uma dinâmica diferente do esperado por esse estudo para despesa discricionária da PCLD, pois o período de ascensão do novo CEO não é marcado por um aumento tão expressivo dos *accruals* quanto o semestre subsequente ao início de sua gestão.

O aumento da DPCLD discricionária pode não estar relacionado à atribuição de responsabilidade por um resultado negativo ao gestor anterior, como apontado na literatura, mas um ajuste para adequação do saldo da PCLD à estratégia de gestão de risco da nova administração, que é realizada após o período de familiarização com o negócio da instituição.

4.1.3 Testes preliminares dos dados e de adequação do modelo

Para testar a normalidade dos dados foram utilizados os testes de Shapiro-Wilk e Jarque-Bera. Os resultados são apresentados na Tabela 4 e para ambos os testes as variáveis apresentaram resultado zero ou muito próximo de zero, tanto antes como após a winsorização dos dados. Os resultados obtidos indicam que os dados não seguem uma distribuição normal.

Entretanto, devido ao número elevado de observações, o pressuposto de normalidade é relaxado recorrendo ao teorema do limite central (TLC) para justificar a hipótese de

normalidade. Segundo o teorema do limite central, sob certas condições, a soma ou média de um grande número de variáveis aleatórias independentes e distribuídas de forma idêntica convergirá para uma distribuição normal, independentemente da distribuição subjacente das variáveis aleatórias individuais (Gujarati; Porter, 2011).

Tabela 4 – Teste de normalidade para método de um estágio em instituições individuais – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

Variáveis	Pré Winsorização		Pós Winsorização	
	Shapiro-Wilk W	Teste de Jarque-Bera	Shapiro-Wilk W	Teste de Jarque-Bera
DPCLDDisc:	0,000000	0	0,000000	0
TAM	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
LLAJ	0,000000	0	0,000000	0
PIB	0,000000	0	0,000000	0

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

A Tabela 5 mostra que o teste de Durbin-Watson, utilizado na pesquisa de Silva *et al.* (2018), apresentou um valor próximo de 2, sugerindo que não há autocorrelação significativa nos resíduos dos modelos. A ausência de autocorrelação garante que as estimativas dos parâmetros são eficientes, tornando o modelo mais confiável.

Os testes de Welch, Breusch-Pagan e Hausman foram realizados com o objetivo de identificar o método de estimação adequado aos dados dos modelos propostos.

Tabela 5 – Resumo dos testes de Durbin-Watson, Welch, Breusch-Pagan, e Hausman – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

Testes	Equações					
	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
Durbin-Watson	1,9312	1,8988	1,9312	1,8987	1,9308	1,8984
Teste de Breusch-Pagan	0,0743	0,6224	0,0710	0,6243	0,0755	0,6186
Teste de Hausman	0,9407	0,0001	0,8602	0,0000	0,9969	0,0003
Teste de Welch	0,9745	0,0000	0,0000	0,0000	0,9598	0,0000

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

O teste de Breusch-Pagan avalia a heterocedasticidade dos resíduos, situação para a qual o modelo de efeitos-fixos se mostra mais robusto a essa violação (Fávero; Belfiore, 2017). O resultado do teste de Welch, quando significativo, permite rejeitar a hipótese nula de igualdade dos interceptos, servindo de indicação de adequação da adoção de um modelo de efeitos fixos. O teste de Hausman, quando exibe resultado significativo, permite a rejeição da hipótese de consistência dos efeitos-aleatórios.

Para as equações (6), (8) e (10), cujos modelos incluem todas as variáveis testadas, o teste de Hausman permitiu a rejeição da hipótese nula sobre a consistência dos efeitos-aleatórios, os demais testes em conjunto permitiram confirmar a adequação no uso do modelo de efeitos fixos.

Quanto às equações (5), (7) e (9), o resultado do teste de Breusch-Pagan sugeriu heterocedasticidade dos resíduos, com resultado significativo em 10%, o que indica adequação para o uso do modelo de efeitos fixos.

Tabela 6 – Resumo do teste de Fatores de Inflacionamento da Variância (VIF) – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

Variáveis	Equações					
	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
NCEO	–	1,016	1,58	1,589	1,085	1,096
CEOExt	–	1,016	1,078	1,086	–	1,016
CEOM	–	1,006	–	1,006	1,128	1,13
TAM	–	1,136	–	1,136	–	1,138
LLAJ	–	1,057	–	1,057	–	1,057
BIG4	–	1,118	–	1,119	–	1,119
NCEO*CEOExt	–	–	1,677	1,678	–	–
NCEO*CEOM	–	–	–	–	1,217	1,219

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

A multicolinearidade refere-se à correlação entre variáveis independentes e, quando presente, pode inflar as variâncias dos coeficientes de regressão, tornando-os instáveis e difíceis de interpretar. Valores do teste de Fatores de Inflacionamento da Variância (VIF) abaixo de 4, como observado na Tabela 6, sugerem que a multicolinearidade não é preocupante para o modelo (Fávero e Belfiore, 2017).

Conforme os resultados, foi adotado o modelo de efeitos fixos por controlar características específicas de cada unidade de corte e analisando em conjunto com o teste robusto para diferenciar interceptos de grupos, a análise deste também sugeriu que os interceptos variam entre as unidades de corte, confirmando a adequação do modelo escolhido. O modelo também foi empregado nos estudos de Dantas, Medeiros e Lustosa (2013) e de Faria Júnior, Machado e Dantas (2021).

Foi adotado o escalonamento das variáveis não dicotômicas pelos ativos totais do início do período. Adotou-se também o método de erros padrões PCSE (*Panel-Corrected Standard Errors*), para estimar resultados robustos mesmo na presença de autocorrelação e heterocedasticidade nos resíduos.

4.1.4 Resultado da estimação do modelo de 1 Estágio: DPCLD discricionária conforme Res. 2682/99

Como explicado na seção de procedimentos metodológicos, primeiro foram utilizadas apenas as variáveis de interesse relacionadas a hipótese testada como variável independente e, num segundo momento, foi realizada a equação completa proposta. Para a primeira hipótese que investigou um aumento dos *accruals* da despesa da PCLD quando um novo CEO assume o cargo, foi testado um modelo que calculou a relação entre as variáveis DPCLDDisc e NCEO.

O p-valor do Teste F (0,9583) para a Equação (5) confirma que o modelo limitado a variável independente NCEO não é significativo na previsão da variável dependente DPCLDDisc quando consideramos os efeitos fixos. Os resultados tanto da Equação (5), quanto na Equação (6) completa, são apresentados na Tabela 7 e não confirmam a prática do *big bath accounting* pelos novos CEOs dos bancos brasileiros, pois a variável NCEO não apresentou um resultado estatisticamente significativo.

Tabela 7 – Estimação das Equações (5) e (6) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

Variáveis	$DPCLDDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (5)			$DPCLDDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 CEOM_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (6)		
	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
	Coefficiente	p-valor	Nível de Significância	Coefficiente	p-valor	Nível de Significância
NCEO	0,0000	0,9583		0,0000	0,8390	
CEOM				- 0,0000	0,5561	
CEOExt				- 0,0000	0,9781	
BIG4				0,0000	0,9376	
TAM				- 0,0000	0,3361	
LLAJ				0,0228	0,0000	***
Const	0,0001	0,0179	**	- 0,0008	0,3280	
P(F(1, 129) > 0,00274207)	0,9583			P(F(6, 129) > 11,1295)	0,0000	
Nº de bancos	130			130		
Nº de Observações	4.415			4.415		
R ²	3,41%			6,24 %		
R ² ajustado	0,00%			2,94 %		

Nota: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

A variável LLAJ apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo, em consonância com os demais estudos nacionais que comprovaram a prática da suavização de resultados pelos bancos brasileiros através da despesa discricionária com a PCLD (Zendersky; Silva, 2007; Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Macedo; Kelly, 2016; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Silva *et al.*, 2018; Martinez; Loose, 2020; Sousa; Ribeiro, 2020; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Mazulo; Iara; Britto, 2022). As demais variáveis não apresentaram resultados significativos.

A segunda hipótese previa que o novo CEO vindo de fora da empresa realizaria mais despesas discricionárias relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado em relação ao resultado geral relativo à mudança de dirigentes.

Os resultados dos testes para segunda hipótese são apresentados na Tabela 8, que não mostra uma relação estatisticamente significativa entre os *accruals* discricionários da DPCLD e a ascensão do dirigente vindo de fora do banco, rejeitando a segunda hipótese de pesquisa.

Tabela 8 – Estimação das Equações (7) e (8) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOExt_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (7) $DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOExt_{i,t} + \beta_4 CEOM_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (8)						
Variáveis	(7) Coeficiente	(7) p-valor	(7) Nível de Significância	(8) Coeficiente	(8) p-valor	(8) Nível de Significância
NCEO	0,0000	0,7817		0,0000	0,6604	
CEOExt	- 0,0000	0,7951		0,0000	0,9358	
NCEO*CEOExt	-0,0000	0,6998		- 0,0001	0,6420	
CEOM				- 0,0000	0,5579	
BIG4				0,0000	0,9376	
TAM				- 0,0004	0,3319	
LLAJ				0,0227	0,0000	***
const	0,0000	0,0252	**	0,0007	0,3417	
P(F(3, 129) > 0,0959248)	0,9621			P(F(7, 129) > 9,56388)	0,0000	
Nº de bancos	130			130		
Nº de Observações	4.415			4.415		
R ²	3,41%			6,25 %		
R ² ajustado	0,00%			2,94 %		

Notas: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A terceira hipótese previa que a nova CEO realizou menos despesas discricionárias relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado, quando comparado ao resultado geral de mudança de dirigentes.

A variável que representa o período de gestão da CEO (CEOM) não se mostrou significativa, demonstrando que o aumento ou redução dos *accruals* discricionários da DPCLD não é significativo durante a gestão feminina. E ao se interagir as variáveis sobre a mudança do CEO (NCEO) com a gestão sob responsabilidade de uma mulher (CEOM), a variável de interação (NCEO*CEOM), apesar do sinal negativo, também não apresentou significância estatística.

Tabela 9 – Estimação das Equações (9) e (10) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Instituições individuais

$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOM + \beta_3 NCEO * CEOM_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (9)						
$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOM + \beta_3 NCEO * CEOM_{i,t} + \beta_4 CEOExt_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (10)						
	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)
Variáveis	Coeficiente	p-valor	Nível de Significância	Coeficiente	p-valor	Nível de Significância
NCEO	0,0000	0,7777		0,0007	0,7012	
CEOM	0,0000	0,6656		-0,0000	0,7512	
NCEO*CEOM	-0,0004	0,3432		-0,0003	0,4665	
CEOExt				-0,0000	0,9921	
BIG4				0,0000	0,9432	
TAM				-0,0000	0,3383	
LLAJ				0,0227	0,0000	***
Const	0,0000	0,0217		0,0007	0,3479	
P(F(3, 129) > 0,303667)	0,8226			P(F(7, 129) > 9,55167)	0,0000	
Nº de bancos	130			130		
Nº de Observações	4.415			4.415		
R ²	3,43%			5,18%		
R ² ajustado	0,02%			5,18%		

Notas: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Apesar do coeficiente positivo para a variável NCEO e coeficiente negativo para a variável de interação NCEO*CEOM, condições necessárias para confirmação da primeira e terceira hipótese, os testes realizados para as instituições individuais não apresentaram resultados estatisticamente significativos para a chegada de um novo CEO, não permitindo conclusões sobre o comportamento discricionário imediato do dirigente recém chegado.

4.2 Conglomerados Financeiros

4.2.1 Modelo de um estágio

4.2.1.1 Estatística descritiva

A amostra analisada para o estudo do modelo de um estágio para os conglomerados financeiros foi composta por um total de 105 instituições (apresentadas no Apêndice C) e 3.906 observações. As variáveis utilizadas nesta seção foram escalonadas pelo valor do ativo do início do período e os dados foram winsorizados abaixo do percentil 1% e acima do percentil 99%.

A Tabela 10 apresenta a estatística descritiva das variáveis adotadas nesta investigação, após escalonamento e winsorização. Para a variável TAM, a proximidade entre média e mediana sugere uma distribuição simétrica dos dados. No entanto, a extensa variação entre os valores mínimo e máximo destaca a heterogeneidade no tamanho das instituições financeiras da amostra.

A variável LLAJ registra uma dispersão considerável, com destaque para o contraste entre o mínimo negativo acentuado e o máximo positivo elevado, indicando que, apesar de ser mais comum a apresentação de resultados positivos, é possível observar lucro antes do imposto de renda, descontado os efeitos dos *accruals* discricionários tanto positivos quanto negativos.

Tabela 10 – Estatística descritiva das variáveis contínuas – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

Variáveis	Mínimo	1° Quartil	Média	Mediana	3° Quartil	Máximo
DPCLDDisc	-0,03306	-0,00070	0,00036	0,00000	0,00113	0,03297
TAM	10,79056	14,00868	15,61016	15,55554	16,99729	21,11775
LLAJ	-0,09332	-0,00026	0,00286	0,00453	0,01038	0,05749

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

A Tabela 11 apresenta os resultados da estatística descritiva para as variáveis categóricas. Foram observados 189 eventos referentes a mudança do CEO. Em 70 eventos observados, ou 37,04% das mudanças de dirigentes, o novo CEO ascendeu vindo de fora do banco. Confirma-se, como já observado nas instituições individuais, uma pequena participação feminina, pois apenas 16 eventos (8,47% dos eventos de mudança de dirigentes) são referentes a mulheres assumindo o cargo de CEO.

Tabela 11 – Estatística descritiva das variáveis categóricas – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

Variáveis	0	1	1/TOTAL%	1 /NCEO%
NCEO	3.717	189	4,84%	
CEOM	3.772	134	3,43%	
CEOExt	3.060	846	21,66%	
BIG4	663	3.243	83,03%	
NCEO*CEOM	3.890	16		8,47%
NCEO*CEOExt	3.836	70		37,04%

Nota: 1/TOTAL% representa o percentual do total de observações positivas, ou 1, dividida pelo número total de observações da amostra (3906). 1/NCEO% representa a soma das observações positivas divididas pelo número total de rotações de CEOs (NCEO = 189).

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Em 134 das 3.906 observações, ou 3,43% do total, uma mulher ocupava o cargo de CEO do banco. Foi observado que a gestão executada por um dirigente vindo de fora do banco representa 21,66%, ou 846 observações.

Com relação à auditoria, 83,03%, ou 3.243 observações, são de bancos auditados por uma das quatro maiores empresas de auditoria, as Big4, resultado menor que os 86,90% observados por Faria Junior, Machado e Dantas (2021), cuja pesquisa envolveu um período distinto desta (2008 a 2017).

4.2.1.2 Despesas discricionárias em torno de eventos de mudança de CEO

Assim como analisado para as instituições individuais, houve a comparação do resultado médio da despesa discricionária do período referente à mudança de CEO, do resultado anterior à mudança e do resultado posterior à mudança do cargo de dirigente, para melhor compreender o comportamento discricionário durante o fenômeno de rotação do cargo. Na Tabela 12 são apresentados os resultados para a média da variável dependente DPCLDDisc, acrescentando um maior número de casas decimais em relação ao resultado apresentado na Tabela 10.

Tabela 12 – Diferença nas Despesas discricionárias em torno de eventos de mudança de CEO – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

	DPCLDDisc	Variação da DPCLDDisc em relação à Média Geral
Média Geral	0,000359168	–
Média Novo CEO -1	0,000559837	55,87%
Média Novo CEO	0,001349000	275,59%
Média Novo CEO +1	-0,000286347	-179,73%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

A tabela 12 mostra que no período da mudança do CEO o resultado médio da DPCLDDisc aumentou em 275,59% em comparação à média geral, um aumento superior ao período anterior, que foi de 55,87%. O resultado é diferente do observado para as instituições individuais, que mostraram um aumento da DPCLD discricionária acentuado no semestre posterior à mudança do dirigente. Além disso, no período posterior a mudança, para os conglomerados financeiros, observou-se reversão dos *accruals* discricionários da DPCLD, melhorando o resultado no período posterior a chegada do novo CEO.

4.2.1.3 Testes preliminares dos dados e de adequação do modelo

Para testar a normalidade dos dados foram utilizados os testes de Shapiro-Wilk e Jaque-Bera. Os resultados são apresentados na Tabela 13, para ambos os testes, as variáveis apresentaram resultado zero ou muito próximo de zero, tanto antes como após a winsorização dos dados. Os resultados obtidos indicam que os dados não seguem uma distribuição normal, assim como observado para as instituições individuais.

Mais uma vez, devido ao número elevado de observações, o pressuposto de normalidade é relaxado recorrendo ao teorema do limite central (TLC) para justificar a hipótese de normalidade (Gujarati; Porter, 2011).

Tabela 13 – Teste de normalidade para método de um estágio em instituições individuais – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

Variáveis	Pré Winsorização		Pós Winsorização	
	Shapiro-Wilk W	Teste de Jarque-Bera	Shapiro-Wilk W	Teste de Jarque-Bera
DPCLDDisc:	0,000000	0	0,000000	0
TAM	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
LLAJ	0,000000	0	0,000000	0

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

A Tabela 14 mostra os resultados do teste de Durbin-Watson com valor próximo de 2, sugerindo que não há autocorrelação significativa nos resíduos dos modelos. Os testes de Welch, Breusch-Pagan e Hausman foram realizados com o objetivo de identificar o método de estimação adequado aos dados dos modelos propostos.

Tabela 14 – Resumo dos testes de Durbin-Watson, Welch, Breusch-Pagan, e Hausman – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

Testes	Equações					
	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
Durbin-Watson	1,8258	1,6800	1,8262	1,6800	1,8263	1,6803
Teste de Breusch-Pagan	0,0000	0,0177	0,0000	0,0174	0,0000	0,0177
Teste de Hausman	0,5940	0,0000	0,3924	0,0000	0,9741	0,0000
Teste de Welch	1	0,0000	1	0,0000	1	0,0000

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Para as equações (6), (8) e (10), cujos modelos incluem todas as variáveis testadas, o teste de Hausman permitiu a rejeição da hipótese nula sobre a consistência dos efeitos-aleatórios, os demais testes em conjunto permitiram confirmar a adequação no uso do modelo de efeitos fixos.

Quanto as equações (5), (7) e (9), os resultados do teste de Breusch-Pagan sugeriram heterocedasticidade dos resíduos, com resultado significativo em 5%, o que indica adequação para o uso do modelo de efeitos fixos.

Não foram detectados problemas relacionados a multicolinearidade, conforme valores apresentados na Tabela 15 que ficaram muito abaixo do 4, limite indicado por Fávero e Belfiore (2017) como indício de problema no modelo.

Tabela 15 – Resumo do teste de Fatores de Inflacionamento da Variância (VIF) – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

Variáveis	Equações					
	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
NCEO	-	1,014	1,571	1,581	1,090	1,099
CEOExt	-	1,016	1,079	1,089	1,133	1,016
CEOM	-	1,012	-	1,012	-	1,140
TAM	-	1,160	-	1,160	-	1,161
LLAJ	-	1,057	-	1,058	-	1,057
BIG4	-	1,160	-	1,129	-	1,129
NCEO*CEOExt	-	-	1,670	-	-	-
NCEO*CEOM	-	-	-	1,671	1,227	1,229

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

A decisão após análise dos resultados foi a adoção do modelo de efeitos fixos por controlar características específicas de cada unidade de corte. Foi adotado o escalonamento das variáveis não dicotômicas pelos ativos totais do início do período. Adotou-se também o método

de erros padrões PCSE para estimar resultados robustos, mesmo na presença de autocorrelação e heterocedasticidade nos resíduos.

4.2.1.4 Resultado da estimação do modelo de 1 Estágio: DPCLD discricionária conforme Res. 2682/99

Para a primeira hipótese que investigou um aumento dos *accruals* discricionários da despesa da PCLD quando um novo CEO assume o cargo, foi testado um modelo que calculou a relação entre as variáveis DPCLDDisc e NCEO.

Os resultados, tanto usando apenas a variável de interesse na Equação (5), quanto na Equação (6) completa, são apresentados na Tabela 7 e confirmam a prática do *big bath accounting* pelos novos CEOs dos conglomerados financeiros brasileiros, pois a variável NCEO apresentou sinal positivo e estatisticamente significativo.

Também foi observado coeficiente negativo e estatisticamente significativo para a variável CEOM, confirmando o disposto na literatura sobre a influência da participação feminina na redução do gerenciamento de resultados (Bouaziz; Salhi; Jarboui, 2020; Gull *et al.*, 2018; Arun; Almahrog; Aribi, 2015; Fan *et al.*, 2019; Gavius; Segev; Yosef, 2012).

A variável referente ao tamanho do banco (TAM) também apresentou coeficiente negativo e significativo, mostrando que bancos menores tenderiam a gerenciar mais os resultados. Achado semelhante ao de Zendersky e Silva (2007).

A variável LLAJ também apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo, em consonância com os demais estudos nacionais que comprovaram a prática da suavização de resultados pelos bancos brasileiros através da despesa com a PCLD (Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Macedo; Kelly, 2016; Martinez; Loose, 2020; Mazulo; Iara; Britto, 2022; Silva *et al.*, 2018; Sousa; Ribeiro, 2020; Zendersky; Silva, 2007).

Tabela 16 – Estimação das Equações (5) e (6) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (5)						
$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 CEOM_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (6)						
	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
Variáveis	Coefficiente	p-valor	Nível de Significância	Coefficiente	p-valor	Nível de Significância
NCEO	0,0003	0,0865	*	0,0010	0,0665	*
CEOM				- 0,0020	0,0062	***
CEOExt				- 0,0005	0,2579	
BIG4				- 0,0002	0,7315	
TAM				- 0,0011	0,0022	***
LLAJ				0,1774	0,0000	***
const	0,0001	0,3971		0,0187	0,0012	***
P(F(1, 104) > 2,99518)	0,0864			P(F(6, 104) > 24,9975)	0,0000	
Nº de bancos	105			105		
Nº de Observações	3.906			3.906		
R ²	1,29%			14,77%		
R ² ajustado	0,98%			13,74%		

Nota: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelos autores (2023)

As variáveis referentes ao dirigente que vem de fora da diretoria (CEOExt) e sobre a qualidade da auditoria (BIG4), não apresentaram resultados estatisticamente significativos.

A segunda hipótese previa que o novo CEO vindo de fora da empresa realizaria mais despesas discricionárias relacionadas à PCLD no primeiro resultado apresentado em relação ao resultado geral relativo à mudança de dirigentes.

Os resultados dos testes para segunda hipótese são apresentados na Tabela 8, que não mostra uma relação estatisticamente significativa entre os *accruals* discricionários da DPCLD e a ascensão do dirigente vindo de fora do banco, rejeitando a segunda hipótese.

Tabela 17 – Estimação das Equações (7) e (8) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOExt_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (7)						
$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOExt_{i,t} + \beta_4 CEOM_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (8)						
	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)
Variáveis	Coeficiente	p-valor	Nível de Significância	Coeficiente	p-valor	Nível de Significância
NCEO	0,0014	0,0459	**	0,0014	0,0246	**
CEOExt	-0,0006	0,2304		-0,0004	0,3827	
NCEO*CEOExt	-0,0008	0,4654		-0,0011	0,2617	
CEOM				-0,0020	0,0062	***
BIG4				-0,0002	0,7299	
TAM				-0,0011	0,0021	***
LLAJ				0,1775	0,0000	***
Const	0,0004	0,2392		0,0188	0,0012	***
P(F(3, 104) > 1,95375)	0,1255			P(F(7, 104) > 21,5951)	0,0000	
Nº de bancos	105			105		
Nº de Observações	3.906			3.906		
R ²	1,37%			14,79%		
R ² ajustado	0,74%			13,76%		

Notas: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Assim como os resultados apresentados para a Equação (6), as variáveis NCEO, CEOM, BIG4 e LLAJ se mostraram estatisticamente significativas para a Equação (8).

Em relação à equação (7), com base no teste F e no seu p-valor (0,1255), é possível concluir que o modelo, analisado como um todo, não é estatisticamente significativo ao nível de 10%. Apesar do resultado para o modelo, a variável NCEO se mostrou individualmente significativa.

A terceira hipótese previa que a nova CEO realiza menos despesas discricionárias relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado, quando comparado ao resultado geral de mudança de dirigentes.

O teste realizado para Equação (9) não retornou resultados estatisticamente significativos. O p-valor do teste F permitiu confirmar que o modelo como um todo não é estatisticamente significativo. Entretanto, a Equação (10) mostrou resultados semelhantes as Equações (6) e (8) com resultados significativos para as variáveis NCEO, CEOM, TAM e LLAJ.

Tabela 18 – Estimação das Equações (9) e (10) por efeitos fixos com método robusto PCSE – Modelo de 1 estágio - Conglomerados Financeiros

$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOM + \beta_3 NCEO * CEOM_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (9)						
$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOM + \beta_3 NCEO * CEOM_{i,t} + \beta_4 CEOExt_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (10)						
	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)
Variáveis	Coefficiente	p-valor	Nível de Significância	Coefficiente	p-valor	Nível de Significância
NCEO	0,0010	0,1013		0,0009	0,0790	*
CEOM	-0,0006	0,4416		-0,0021	0,0090	***
NCEO*CEOM	0,0005	0,2347		0,0002	0,9120	
CEOExt				-0,0005	0,2577	
BIG4				-0,0002	0,7320	
TAM				-0,0011	0,0022	***
LLAJ				0,1774	0,0000	***
const	0,0003	0,3674		0,0187	0,0012,	***
P(F(3, 104) > 1,1901)	0,3172			P(F(7, 104) > 21,4712)	0,004	
Nº de bancos	105			105		
Nº de Observações	3.906			3.906		
R ²	1,30%			14,77%		
R ² ajustado	0,11%			13,74%		

Notas: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A variável que representa o período de gestão da CEO (CEOM) mostrou um coeficiente negativo e significativo em 1% ao ser testada junto com as variáveis de controle. Mostrando que a gestão feminina tende a uma menor utilização da discricionariedade na DPCLD. Ao se interagir as variáveis sobre a mudança do CEO (NCEO) com a gestão sob responsabilidade de uma mulher (CEOM), a variável de interação (NCEO*CEOM) não exibiu coeficiente negativo e significativo, o que permitiu rejeitar a terceira hipótese da pesquisa.

Os testes realizados para os conglomerados financeiros, através do método de um estágio, apresentaram resultados estatisticamente significativos para a chegada de um novo CEO, permitindo concluir que a chegada de um novo dirigente costuma ser marcada pelo aumento do gerenciamento de resultados com o uso da DPCLD discricionária. Além disso, observou-se que a gestão que tem uma mulher à frente costuma reduzir o gerenciamento de resultados relacionado à DPCLD discricionária.

4.2.2 Modelo de dois estágios

4.2.2.1 Estatística descritiva

A amostra analisada foi composta por um total de 104 instituições financeiras (apresentadas no Apêndice D) e 3.896 observações. Para mitigar problemas relacionados à heterocedasticidade, as variáveis utilizadas no estudo foram escalonadas pelo valor do ativo no início do período como realizado em outros estudos (Kanagaretnam; Lim; Lobo, 2010; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; E Silva *et al.*, 2018; E Faria Júnior; Machado; Dantas, 2021).

Para tratamento dos valores atípicos, ou outliers, os dados passaram pelo processo de winsorização. Consistindo em ajustar os valores extremos da distribuição de forma simétrica, tratando a mesma quantidade de observações nas extremidades. Especificamente, valores abaixo do percentil 0,25 % e acima do percentil 99,75% foram modificados para os limites desses percentis (Fávero; Belfiore, 2017).

A Tabela 19 apresenta a estatística descritiva das variáveis adotadas nesta investigação, após escalonamento e winsorização. A variável DPCLD indica uma assimetria na distribuição da despesa com provisionamento para perdas de crédito, perceptível ao se observar a diferença entre média e mediana, e entre valores máximos e mínimos. Os dados de TAM sugerem homogeneidade no tamanho das instituições, embora seja observada uma variação acentuada entre os tamanhos máximo e mínimo.

A variável PCLD, com média acima da mediana, aponta para um número limitado de entidades com altas provisões no período anterior, enquanto LAIR revela extremos no resultado antes do imposto de renda. A relação dos créditos vencidos do período anterior, CREDVENC, apresentou média acima da mediana e a variação dos créditos vencidos, Δ CREDVENC mostra uma distribuição equilibrada, enquanto a variação da carteira de crédito, Δ CCRED, possui uma média positiva com máximos altos.

As taxas calculadas para carteira de crédito, INT, sugerem a existência de entidades rentabilidade desproporcionais à carteira de crédito. E as variações no PIB indicam contextos econômicos mistos do país durante o período analisado.

Tabela 19 – Estatística descritiva das variáveis contínuas - Modelo de dois estágios

Variável	Mínimo	1º Quartil	Média	Mediana	3º Quartil	Máximo
DPCLD	-0,0502	0,0002	0,0066	0,0026	0,0077	0,1238
TAM	10,0949	14,0003	15,6077	15,5581	17,0003	21,4113
PCLD	0	0,0020	0,0215	0,0145	0,0289	0,2161
LAIR	- 0,2157	0,0002	0,0021	0,0044	0,0096	0,1439
CREDVENC	0	0,0005	0,0138	0,0056	0,0142	0,2541
INT	0	0,0387	0,1212	0,0618	0,1013	8,4337
ACREDVENC	- 0,0723	-0,0005	0,0009	0	0,0012	0,1147
PIB	- 0,0280	-0,0070	- 0,0000	- 0,0010	0,0040	0,0540
ACCRED	- 0,1770	-0,0062	0,0248	0,0060	0,0269	0,7976

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

A Tabela 20 apresenta os resultados da estatística descritiva para as variáveis categóricas. Foram observados 185 eventos referentes a mudança do CEO. Mostra-se um pouco mais comum o CEO ascender internamente, vindo de uma diretoria, do que vindo de fora do banco, que representou 41,62% das mudanças de dirigentes, ou 77 eventos observados. Com relação ao gênero, observa-se uma pequena participação feminina, pois apenas 15 eventos (8,10% em relação aos 185 eventos de mudança) são referentes a mulheres assumindo o cargo de CEO.

Tabela 20 – Estatística descritiva das variáveis categóricas- Modelo de dois estágios

Variáveis	Mínimo	Máximo	Soma	1/TOTAL%	1/NCEO%
NCEO	0	1	185	4,74%	
CEOM	0	1	137	3,51%	
CEOExt	0	1	814	20,89%	
NCEO*CEOM	0	1	15		8,10%
NCEO*CEOEst	0	1	77		41,62%
BIG4	0	1	3226	82,80%	

Nota: Soma é referente ao total de observações positivas (número 1) das variáveis dicotômicas. /TOTAL% representa o percentual da soma das observações positivas dividida pelo número total de observações da amostra (3896). /NCEO% representa a soma das observações positivas divididas pelo número total de rotações de CEOs (NCEO = 185).

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Em 137 das 3.896 observações, ou 3,51% do total, uma mulher ocupava o cargo de CEO do banco. O achado evidencia a baixa participação feminina no maior cargo de gestão das instituições bancárias brasileiras.

Observou-se também que o período de gestão por um CEO vindo de fora representou 20,89% da amostra, ou 814 observações.

Com relação à auditoria, 82,80%, ou 3.226 observações, são de bancos auditados por uma das quatro maiores empresas de auditoria, as BIG4, resultado levemente inferior aos

86,90% observados por Faria Junior, Machado e Dantas (2021), cuja pesquisa envolveu um período distinto desta (2008 a 2017). Com relação ao controle de capital, observa-se que 1.875 observações (48,13% do total) são referentes a instituições controladas por capital privado nacional.

4.2.2.2 Testes preliminares dos dados e de adequação do modelo

Para testar a normalidade dos dados foram utilizados os testes de Shapiro-Wilk e Jarque-Bera. Os resultados são apresentados na Tabela 21, informando os resultados em notação científica até o quarto zero à direita. Para ambos os testes, as variáveis apresentaram resultado zero ou muito próximo de zero, tanto antes como após a winsorização dos dados. Os resultados obtidos indicam que os dados não seguem uma distribuição normal, assim como observado para as instituições individuais.

Mais uma vez, devido ao número elevado de observações, o pressuposto de normalidade é relaxado recorrendo ao teorema do limite central (TLC) para justificar a hipótese de normalidade (Gujarati; Porter, 2011).

Tabela 21 – Teste de normalidade para método de dois estágios em conglomerados financeiros

Variáveis	Pré Winsorização		Pós Winsorização	
	Shapiro-Wilk W	Teste de Jarque-Bera	Shapiro-Wilk W	Teste de Jarque-Bera
DPCLDDisc:	-	-	0,0000	0
ΔCCRED	0,0000	0	0,0000	0
CREDVENC	0,0000	0	0,0000	0
ΔCREDVENC	0,0000	0	0,0000	0
PCLD	0,0000	0	0,0000	0
INT	0,0000	0	0,0000	0
PIB	0,0000	0	0,0000	0
TAM	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
LLAJ	0,0000	0	0,0000	0

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

A Tabela 22 mostrou que o teste de Durbin-Watson, utilizado na pesquisa de Silva *et al.* (2018), apresentou para os testes um valor próximo de 2, sugerindo que não há autocorrelação significativa nos resíduos dos modelos. Os testes de Welch, Breusch-Pagan e Hausman foram realizados com o objetivo de identificar o método de estimação adequado aos dados dos modelos propostos, e os resultados foram consolidados na Tabela 22.

Tabela 22 – Resumo dos testes de Durbin-Watson, Welch, Breusch-Pagan e Hausman - Modelo de dois estágios

Testes	Equações						
	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
Durbin-Watson	1,8050	1,7860	1,7329	1,7898	1,7325	1,7879	1,7332
Teste de Breusch-Pagan	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Teste de Hausman	0,5935	0,2701	0,0270	0,4507	0,0224	0,634	0,0415
Teste de Welch	0,0000	1	0,0045	1	0,0025	1	0,0063

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Para a equação (4), que estimou a parcela discricionária da despesa da PCLD, o teste de Breusch-Pagan indicou heterocedasticidade dos resíduos, situação para a qual o modelo de efeitos fixos se mostra mais robusto. Adicionalmente, o resultado do teste de Welch permitiu rejeitar a hipótese nula de igualdade dos interceptos, servindo de indicação de adequação da adoção de um modelo de efeitos fixos. Embora o resultado do teste de Hausman não tenha permitido a rejeição da hipótese de consistência dos efeitos aleatórios, os demais testes em conjunto demonstram a superioridade dos efeitos fixos em termos de eficiência.

Foram analisadas as equações (3), (5) e (7), cujos modelos incluem todas as variáveis testadas. O teste de Hausman permitiu a rejeição da hipótese nula sobre a consistência dos efeitos aleatórios, os demais testes em conjunto permitiram confirmar a adequação do uso do modelo de efeitos fixos.

Quanto as equações (2), (4) e (6), o resultado do teste de Breusch-Pagan indicou heterocedasticidade dos resíduos, o que sugere adequação do uso do modelo de efeitos fixos. Mesmo o resultado do teste de Hausman não permitindo a rejeição da hipótese de consistência dos efeitos aleatórios e o teste de Welch não permitindo rejeitar a hipótese nula de igualdade dos interceptos, optou-se pela adoção do modelo de efeitos fixos.

Não foram detectados problemas relacionados a multicolinearidade. Conforme apresentado na Tabela 23, todos os valores do teste FIV ficaram abaixo de 2, muito abaixo do limite de 4 exemplificado por Fávero e Belfiore (2017) como indício de problema no modelo.

Tabela 23 – Resumo do teste de Fatores de Inflacionamento da Variância (VIF) - Modelo de dois estágios

Variáveis	Equações						
	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
NCEO	-	-	1,018	1,496	1,502	1,093	1,107
CEOExt	-	-	1,021	1,081	1,092	1,129	1,021
CEOM	-	-	1,014	-	1,015	-	1,139
TAM	-	-	1,163	-	1,163	-	1,164
LLAJ	-	-	1,058	-	1,059	-	1,058
BIG4	-	-	1,136	-	1,137	-	1,136
NCEO*CEOExt	-	-	-	1,593	1,597	-	-
NCEO*CEOM	-	-	-	-	-	1,227	1,229
Δ CCRED	1,112	-	-	-	-	-	-
CREDVENC	2,86	-	-	-	-	-	-
Δ CREDVENC	1,164	-	-	-	-	-	-
PCLD	2,941	-	-	-	-	-	-
INT	1,003	-	-	-	-	-	-
PIB	1,006	-	-	-	-	-	-

Fonte: Elaborado pelo autor (2023).

Conforme os resultados, foi adotado o modelo de efeitos-fixos por controlar características específicas de cada unidade de corte. O modelo também foi empregado nos estudos de Dantas, Medeiros e Lustosa (2013) e de Faria Júnior, Machado e Dantas (2021).

Conforme descrito nos procedimentos metodológicos, foi adotado o escalonamento das variáveis não dicotômicas pelos ativos totais do início do período, adotou-se também o método de erros padrões PCSE para estimar resultados robustos mesmo na presença de autocorrelação e heterocedasticidade nos resíduos.

4.2.2.3 Resultado do 1º Estágio – Definição dos accruals da PCLD

Foi utilizado o modelo de dois estágios, no qual no primeiro estágio é calculado o *accrual* das despesas discricionárias com a PCLD e, no segundo estágio, usando o termo de erro do primeiro modelo como variável dependente, investiga-se a ocorrência do *big bath accounting*. A Tabela 24 apresenta o resultado da Equação (4), primeiro estágio do modelo.

Os resultados confirmam que os regressores têm um impacto positivo significativo na Despesa com a Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (DPCLD). Destaca-se nos achados a relação positiva e significativa entre a DPCLD e o saldo divulgado da PCLD. Para

um aumento de 1 ponto percentual no saldo da PCLD do período anterior, espera-se, em média, um aumento de 0,3357% na DPCLD, mantendo-se todas as outras variáveis constantes.

Tabela 24 – Estimação da Equação (4) por efeitos fixos com método robusto PCSE - Modelo de dois estágios

$$DPCLD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta CCRED_{i,t} + \beta_2 CREDVENC_{i,t-1} + \beta_3 \Delta CREDVENC_{i,t} + \beta_4 PCLD_{i,t-1} + \beta_5 INT_{i,t} + \beta_6 PIB_t + \varepsilon_{it}$$

(4)

Regressores	coeficiente	p-valor	Nível de Significância
$\Delta CCRED$	0,0059	0,0974	*
$CREDVENC$	0,0591	0,0477	**
$\Delta CREDVENC$	0,1268	0,0013	***
$PCLD$	0,3357	0,0000	***
INT	0,0041	0,0002	***
PIB	-0,0094	0,7278	
const	-0,0022	0,0012	***
$P(F(6, 103) > 44,0777)$	0,0000		
Nº de bancos	104		
Nº de Observações	3.896		
R^2	61,74%		
R^2 ajustado	34,11%		

Notas: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Apenas a variável PIB não se mostrou significativa para explicar a variação da despesa com a PCLD, assim como na pesquisa de Faria Junior, Machado e Dantas (2021). O achado sugere que, para a amostra e período analisados, a taxa de variação da performance econômica do Brasil não teve um impacto significativo nas despesas com a PCLD dos bancos. Isso pode ser devido a outros fatores macroeconômicos ou setoriais que têm um papel mais determinante na despesa com a PCLD.

Os achados apresentam diferenças em relação ao estudo de Dantas, Medeiros e Lustosa (2013), que identificaram significância estatística da variável PIB, mas não do saldo acumulado da provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD) do período anterior, variável que foi significativa neste estudo, conforme Tabela 24.

4.2.2.4 Resultado do 2º Estágio – Mensurando o *Big Bath Accounting*

Como explicado na seção dos procedimentos metodológicos, primeiro foram utilizadas apenas as variáveis de interesse relacionadas a hipótese testada como variáveis independentes e num segundo momento foi realizada a equação completa proposta. Para a primeira hipótese que investigou um aumento dos *accruals* da despesa da PCLD quando um novo CEO assume, foi testado um modelo que calculou a relação entre a DPCLDDisc e a variável NCEO.

Os resultados tanto usando apenas a variável de interesse na Equação (5), quanto na Equação (6) completa, são apresentados na Tabela 25 e confirmam a prática do *big bath accounting* pelos novos CEOs dos bancos brasileiros, pois a variável NCEO apresentou sinal positivo e estatisticamente significativo a um nível de significância de 1%.

O resultado confirmou uma relação estatística entre a chegada dos novos gestores e o aumento nas despesas discricionárias e vai ao encontro dos achados de Bornemann *et al.* (2015), para instituições financeiras, e os resultados de Choi, Kwak e Choe (2014) e Souza Neto, Sampaio e Flores (2021) para as empresas não financeiras.

A variável LLAJ também apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo, em consonância com os demais estudos nacionais que comprovaram a prática da suavização de resultados pelos bancos brasileiros através da despesa discricionária com a PCLD (Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Macedo; Kelly, 2016; Martinez; Loose, 2020; Mazulo; Iara; Britto, 2022; Silva *et al.*, 2018; Sousa; Ribeiro, 2020; Zendersky; Silva, 2007).

Tabela 25 – Estimação das Equações (5) e (6) por efeitos fixos com método robusto PCSE - Modelo de dois estágios

$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (5) $DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 CEOM_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (6)						
	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)
Variáveis	Coeficiente	p-valor	Nível de Significância	Coeficiente	p-valor	Nível de Significância
NCEO	0,0037	0,0000	***	0,0035	0,0000	***
CEOM				0,0002	0,8524	
CEOExt				-0,0009	0,0808	*
BIG4				-0,0009	0,4815	
TAM				0,0002	0,5194	
LLAJ				0,0927	0,0000	***
const	-0,0002	0,5867		-0,0039	0,5747	
P(F(1, 103) > 32,3342)	0,0000			P(F(6, 103) > 11,8204)	0,0000	
Nº de bancos	104			104		
Nº de Observações	3.896			3896		
R ²	0,76%			5,03%		
R ² ajustado	0,76%			5,03%		

Nota: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Outra variável significativa a 10%, ao testar a Equação (6), foi a variável CEOExt relativa ao mandato do gestor que não participou anteriormente da diretoria. O coeficiente da variável apresentou sinal negativo, indicando uma redução do gerenciamento de resultados com o uso da DPCLD discricionária.

A segunda hipótese previa que o novo CEO vindo de fora da empresa realizaria mais despesas discricionárias relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado em relação ao resultado geral relativo à mudança de dirigentes.

Os resultados dos testes para segunda hipótese são apresentados na Tabela 26. A hipótese estava fundamentada na literatura internacional, na qual, Bornemann *et al.* (2015) Choi, Kwak e Choe (2014) observaram diferenças significativas no uso dos *accruals* discricionários pelo CEO promovido internamente ou recrutado fora da empresa. Entretanto, os resultados apresentados na Tabela 26 não mostram uma relação estatisticamente significativa entre os *accruals* discricionários da DPCLD e a ascensão do dirigente vindo de fora do banco, rejeitando a segunda hipótese de pesquisa.

Tabela 26 – Estimação das Equações (7) e (8) por efeitos fixos com método robusto PCSE - Modelo de dois estágios

$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOExt_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (7) $DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t,t} + \beta_2 CEOExt_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOExt_{i,t} + \beta_4 CEOM_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (8)						
Variáveis	(7) Coeficiente	(7) p-valor	(7) Nível de Significância	(8) Coeficiente	(8) p-valor	(8) Nível de Significância
NCEO	0,0032	0,0000	***	0,0031	0,0000	***
CEOExt	-0,0011	0,0702	*	-0,0010	0,0604	*
NCEO*CEOExt	0,0014	0,2244		0,0010	0,3706	
CEOM				0,0001	0,8712	
BIG4				-0,0009	0,4830	
TAM				0,0003	0,5125	
LLAJ				0,0925	0,0000	***
Const	0,0000	0,8791		-0,0039	0,5689	
P(F(3, 103) > 12,1697)	0,0000			P(F(7, 103) > 10,4044)	0,0000	
Nº de bancos	104			104		
Nº de Observações	3.896			3896		
R ²	0,87%			5,05%		
R ² ajustado	0,87%			5,05%		

Notas: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A terceira hipótese previa que a nova CEO realiza menos despesas discricionárias relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado, quando comparado ao resultado geral de mudança de dirigentes. A hipótese se fundamenta nos estudos internacionais (Arun; Almahrog; Aribi, 2015; Bouaziz; Salhi; Jarboui, 2020; Fan *et al.*, 2019; Gaviouis; Segev; Yosef, 2012; GULL *et al.*, 2018) que mostram que empresas com maior participação de mulheres em altos cargos de gestão tendem a reduzir o gerenciamento de resultados. A tabela 27 apresenta os resultados para o teste da terceira hipótese.

Na análise das variáveis relacionadas à mudança de CEO (NCEO) e à presença de uma mulher como CEO (CEOM), a variável de interação (NCEO*CEOM) mostrou-se estatisticamente significativa com um coeficiente negativo: significativa a 10% no modelo simplificado da Equação (9) e a 5% no modelo completo da Equação (10). Esses achados sugerem que o primeiro resultado após a nomeação de mulheres para o cargo de CEO está associada a uma diminuição nas práticas de gerenciamento de resultados por meio do provisionamento para perdas de crédito discricionárias.

Tabela 27 – Estimação das Equações (9) e (10) por efeitos fixos com método robusto PCSE - Modelo de dois estágios

	$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOM_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOM_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (9)			$DPCLDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NCEO_{i,t} + \beta_2 CEOM_{i,t} + \beta_3 NCEO * CEOM_{i,t} + \beta_4 CEOExt_{i,t} + \beta_k CONTROLE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ (10)		
	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)
Variáveis	Coeficiente	p-valor	Nível de Significância	Coeficiente	p-valor	Nível de Significância
NCEO	0,0039	0,0000	***	0,0038	0,0000	***
CEOM	0,0009	0,3414		0,0007	0,4900	
NCEO*CEOM	-0,0035	0,0507	*	-0,0038	0,0205	**
CEOExt				-0,0009	0,0892	*
BIG4				-0,0009	0,4717	
TAM				0,0002	0,5120	
LLAJ				0,0928	0,0000	***
Const	-0,0002	0,5210		-0,0039	0,5662	
P(F(1, 103) > 32,3342)	0,0000			P(F(7, 103) > 10,3465)	0,0000	
Nº de bancos	104			104		
Nº de Observações	3.896			3896		
R ²	0,87%			5,10%		
R ² ajustado	0,87%			5,10%		

Notas: Nível de Significância: *** 1%; ** 5%; * 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Gull *et al.* (2018) e Bouaziz, Salhi e Jarboui (2020) concluíram que CEOs do sexo feminino estão fortemente inclinadas a reduzir o gerenciamento de resultados. A conclusão está alinhada aos achados deste estudo, que observou um coeficiente negativo e significativo a 5% para a variável de interação NCEO*CEOM. O achado confirma a terceira hipótese de pesquisa de que as novas CEOs tendem a reduzir o gerenciamento de resultados ao assumir, diferente dos novos dirigentes que em geral praticam o *big bath accounting*, conforme resultados observados para a variável NCEO.

4.3 Discussão

O objetivo deste estudo foi mensurar o impacto da mudança do CEO no gerenciamento de resultados contábeis em bancos brasileiros. Para execução da proposta foi mensurado o *accrual* discricionário da despesa com a provisão para créditos de liquidação duvidosa, como *proxy* do gerenciamento de resultados, através do método de um e dois estágios. E com o uso de estatística inferencial, por meio de regressões múltiplas, foi investigada a relação entre a DPCLD discricionária e a chegada de um novo dirigente.

Diferentemente dos estudos de Bornemann *et al.* (2015), Souza Neto, Sampaio e Flores (2021) e Choi, Kwak e Choe (2014), que consideraram o resultado anual referente a mudança do CEO, esta pesquisa optou pelo período trimestral, com a definição da chegada do CEO para os resultados apresentados do período de 30 de junho e 31 de dezembro. A escolha do período é adotada como forma de investigar o comportamento oportunista, reduzindo a diferença de tempo entre a saída do antigo dirigente e a ação discricionária do novo CEO.

A análise imediata da proposta de investigação conduzia a utilização de dados referentes a instituições individuais. Entretanto, a pesquisa nacional destaca a preferência pelos conglomerados financeiros pela maior disponibilidade de informações, como observado por Zendersky e Silva (2007), e confirmado no momento da coleta de dados deste estudo. Assim, foram incluídas na pesquisa os dados das instituições individuais, que devido a limitação das informações, permitiu a investigação exclusivamente pelo modelo de um estágio. Com os dados do conglomerado financeiro foram aplicados os métodos de um e dois estágios, tratando a mudança do CEO como a mudança de dirigente da instituição principal do conglomerado.

Tanto para instituições individuais, quanto para conglomerados financeiros (para ambos os modelos), foi confirmada a ocorrência do *income smoothing* com o uso da DPCLD discricionária. A variável LLAJ apresentou coeficiente positivo e estatisticamente significativo, em consonância com os demais estudos nacionais (Bortoluzzo; Sheng; Gomes, 2016; Carvalho; Pereira; Dantas, 2018; Faria Junior; Machado; Dantas, 2021; Macedo; Kelly, 2016; Martinez; Loose, 2020; Mazulo; Iara; Britto, 2022; Silva *et al.*, 2018; Sousa; Ribeiro, 2020; Zendersky; Silva, 2007). O resultado se mostra consistente ao longo do tempo e com o uso de diferentes metodologias. A motivação para a suavização de resultados é apontada desde as investigações iniciais de Fuji (2004), Zendersky (2005) e Goulart (2007) como a necessidade de transmitir uma imagem de solidez do banco para os interessados.

Em relação ao tamanho do banco (TAM), observou-se coeficiente negativo, mas não houve significância para as instituições individuais. Contudo, ao aplicar o modelo de um estágio

aos conglomerados financeiros, essa variável revelou um coeficiente negativo com significância de 1%. Esse coeficiente negativo indica que bancos maiores tendem a gerenciar menos seus resultados, como evidenciado por Zendersky e Silva (2007). Para o modelo de dois estágios notou-se um coeficiente positivo, alinhado com o estudo de Faria Junior, Machado e Dantas (2021), porém, diferente do resultado desses autores, não houve significância estatística.

Quanto à variável de auditoria por Big4, este estudo não se identificou significância para instituições individuais ou conglomerados financeiros. Isso contrasta com Faria Junior, Machado e Dantas (2021), que identificaram um coeficiente negativo significativo usando o método de dois estágios. O resultado pode ter relação com a diferença do período de abrangência dos estudos.

Os resultados observados até aqui confirmam que os achados podem variar conforme o tipo de instituição e modelo adotado na investigação. Observando essas particularidades as seções a seguir expõe os achados, conforme hipótese investigada.

4.3.1 1ª Hipótese

A primeira hipótese deste estudo sugeria um aumento nas despesas discricionárias relacionadas à PCLD no primeiro resultado apresentado pelo novo CEO. Os testes para instituições individuais não apresentaram resultados estatisticamente significativos para a mudança de dirigentes, confirmando apenas a suavização de resultados. A Tabela 3 permitiu observar a dinâmica da DPCLD discricionária em torno da alteração de CEO. Houve um aumento de 461,53% nas despesas discricionárias no período posterior ao início da nova gestão. O que é um indício de que tal comportamento não guarda características oportunistas, já que o aumento ocorre no semestre seguinte ao início do mandato, mas uma adequação das provisões ao perfil da nova administração.

No caso dos conglomerados financeiros, o maior aumento das despesas discricionárias com a PCLD ocorre no resultado em que o CEO assume, como observado na Tabela 12 que analisa a despesa discricionária com a PCLD em torno da mudança do dirigente. A diferença pode ter relação com a maior disponibilidade de informações contábeis a serem conciliadas, oriundas das diversas empresas componentes do conglomerado, o que dá maior espaço para discricionariedade pelos gestores, como discutido por Niyama e Gomes (2012) e Zendersky e Silva (2007). Além disso, a maior disponibilização das informações do conglomerado financeiro e maior interesse dos usuários por tais informações, motivaria as instituições

financeiras à um gerenciamento, para influenciar a percepção dos usuários, motivação discutida por Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015).

Os resultados apresentados para os conglomerados mostram que o período em que o novo CEO assume o cargo (descrito pela variável NCEO) é marcado por um aumento das despesas discricionárias com a DPCLD. O nível de significância para a variável (NCEO) foi de 5%, utilizando o método de um estágio e de 1% usando o método de dois estágios.

Outra observação relevante, trazida pela Tabela 12, mostra que o período subsequente ao início do mandato do novo CEO é marcado por uma maior reversão da Despesa discricionária com a PCLD. O que sugeriria, conforme literatura (Bornemann *et al.*, 2015; Choi; Kwak; Choe, 2014; Moore, 1973; Souza Neto; Sampaio; Flores, 2021) que após o “grande banho de água fria”, com atribuição do desempenho ruim ao CEO passado, a nova gestão reverte o resultado colhendo benefícios.

O resultado confirmou para a realidade bancária brasileira o que já foi investigado em outros contextos, que o novo CEO promove um “grande banho de água fria”, ou *big bath accounting* adaptando livremente o termo anglo-saxão, ao assumir o novo cargo. Esse tipo de investigação acadêmica remonta os anos 1970 e analisa o impacto da mudança dos gestores nas empresas e o uso de elementos discricionários da contabilidade (Moore, 1973), é ainda incipiente do Brasil, conforme revisão de literatura efetuada.

A confirmação da primeira hipótese do estudo alinha esta investigação com os achados dos estudos de Bornemann *et al.* (2015), para instituições financeiras, e de Choi, Kwak e Choe (2014), Souza Neto, Sampaio e Flores (2021), fora do contexto bancário, comprovando a ocorrência do *big bath accounting*.

4.3.2 2ª Hipótese

A hipótese 2, previa um aumento mais expressivo das despesas discricionárias relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado pelo novo CEO vindo de fora da empresa. A justificativa da hipótese estava nos estudos de Bornemann *et al.* (2015), que mostraram um *big bath accounting* mais expressivo para CEOs vindos de fora do banco, e Choi, Kwak e Choe (2014) que mostraram maior uso da discricionariedade quando o CEO vem de fora da entidade.

A variável referente ao CEO que veio de fora do banco (CEOExt), apresentou coeficiente negativo tanto para instituições individuais como para o conglomerado financeiro, mas só apresentou nível de significância (10%) para o modelo de dois estágios.

O mandato do gestor que não participou anteriormente da diretoria (CEOExt) é marcado por uma redução no gerenciamento de resultados. O sinal negativo da variável pode estar relacionado a maior quantidade reversões dos *accruals* discricionários acumulados de gestões anteriores e menor reconhecimento de provisões com impacto na DPCLD discricionária. O que também pode estar relacionada a tentativa de ganhar a confiança do mercado, com a redução das despesas e melhora dos resultados, como discutido por Ali e Zhang (2015).

A ausência de um resultado significativo para a variável de interação relativa ao novo gestor de origem externa (NCEO*CEOExt), resultou na rejeição da segunda hipótese de pesquisa. O resultado contraria os achados da literatura (Bornnemann *et al.*, 2015; Choi; Kwak; Choe, 2014).

4.3.3 3ª Hipótese

A hipótese 3 previa uma redução dos *accruals* discricionários relacionados a PCLD no primeiro resultado apresentado pela nova CEO. O amparo teórico para tal hipótese estava em estudos internacionais (Bouaziz; Salhi; Jarboui, 2020; Gull *et al.*, 2018; Arun; Almahrog; Aribi, 2015, Fan *et al.*, 2019; Gaviouis; Segev; Yosef, 2012) que já haviam comprovado que empresas com maior participação de mulheres em altos cargos de gestão tendem a reduzir o gerenciamento de resultados.

O resultado apresentado para as instituições individuais mostrou um sinal negativo, mas não significativo para a variável que representa o mandato da CEO (CEOM). O sinal negativo da variável também foi observado no modelo de um estágio dos conglomerados financeiros, mas dessa vez significativo em 1%.

O resultado inicial confirma a redução no gerenciamento de resultados durante o mandato de uma mulher. O sinal negativo da variável CEOM pode estar relacionado a maior quantidade reversões dos *accruals* discricionários acumulados de gestões anteriores e menor reconhecimento de provisões com impacto na DPCLD discricionária.

O resultado para a interação das variáveis referentes ao novo CEO (NCEO) e o mandato da dirigente (CEOM), que indicou a ascensão da nova gestora (NCEO*CEOM), no modelo de dois estágios, mostrou uma relação negativa entre a nova dirigente assumindo o cargo e o uso das despesas discricionárias na Tabela 27. Analisando em conjunto com o resultado da variável principal da pesquisa (NCEO) é possível concluir que há uma redução do gerenciamento de resultados quando uma mulher assume o cargo de CEO.

Os resultados apresentados na tabela 27 resultaram na confirmação da terceira hipótese de pesquisa, visto que há relação entre a nova CEO ser uma mulher e a redução do gerenciamento de resultados com o uso da DPCLD discricionária.

O provável motivo para a ocorrência desse fenômeno, apoia-se nos diversos estudos internacionais que indicam a benéfica influência da diversidade de gênero para redução do gerenciamento de resultados (Bouaziz; Salhi; Jarboui, 2020; Gull *et al.*, 2018, Arun; Almahrog; Aribi, 2015; Fan *et al.*, 2019; Gaviouis; Segev; Yosef, 2012). Ademais, olhando os resultados para os modelos de um e dois estágios em conjunto é possível concluir que a gestão da nova CEO é marcada por um menor gerenciamento de resultados.

Com relação a diferença entre o resultado geral e o das novas gestoras. O comportamento conciliatório e menos agressivo no uso de decisões discricionárias contábeis das gestoras do sexo feminino, segundo Gaviouis, Segev e Yosef (2012) tenderia a realização de ajustes mais parcimoniosos. Então, os achados deste estudo permitem inferir que os ajustes poderiam ser mais ou menos agressivos conforme o gênero do novo gestor.

Outra observação deste estudo, complementa os achados da pesquisa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2023), evidenciando uma pequena presença de mulheres ocupando o maior cargo de gestão em bancos brasileiros. Como observado na estatística descritiva, em apenas 4% das observações totais, uma mulher ocupava o cargo de CEO do banco (Tabelas 2, 11 e 20). E das observações de mudanças de CEO, 8% foram referentes a mulheres assumindo o cargo de CEO. A observação de Fan *et al.* (2019) de que há um baixo número de evidências empíricas sobre a implicação no gerenciamento de resultados quando há mulheres em cargos relevantes de instituições financeiras, pode estar relacionada a menor participação feminina nas mesmas como demonstrado neste estudo. Mas as particularidades dos achados sobre as CEOs reforçam a necessidade de maiores investigações sobre a questão.

4.3.4 Discricionariedade, subjetividade e oportunismo

O gerenciamento de resultados contábeis, associado conceitualmente ao oportunismo dos responsáveis pela divulgação dos resultados, mostra-se uma prática complexa no ambiente corporativo. Schipper (1989) enfatizou o interesse em benefícios particulares, enquanto Healy e Wahlen (1999) identificaram a intenção de ludibriar os stakeholders como motivadores dessa prática. Nas instituições financeiras, essa prática é ainda mais intrincada, dada a opacidade das

informações divulgadas, conforme evidenciado por Sarkar, Subramanian e Tantri (2019) e a forte regulação que caracteriza o setor.

Bornemann *et al.* (2015) destacam a importância do provisionamento de risco para empresas financeiras, realçando sua relevância em comparação com empresas não financeiras. Dantas, Medeiros e Lustosa (2013) e Fraser e Simkins (2010) indicam que o processo de avaliação de risco de crédito e a consequente provisão envolvem elementos tanto objetivos quanto subjetivos. Nesse contexto, é crucial considerar se as ações discricionárias do novo CEO sobre as provisões representam uma verdadeira ação oportunista ou uma reavaliação estratégica empresarial das provisões estabelecidas pela gestão anterior.

Dentro desta ampla discussão sobre gerenciamento de resultados, é imperativo analisar especificidades relacionadas ao gênero e origem do CEO. Observou-se, neste estudo, por exemplo, que há nítidas distinções quando se trata de CEOs do gênero feminino, como já comprovado na literatura internacional (Arun; Almahrog; Aribi, 2015; Bouaziz; Salhi; Jarboui, 2020; Fan *et al.*, 2019; Gavius; Segev; Yosef, 2012; Gull *et al.*, 2018) ou daqueles que vêm de fora do banco, como investigado por Bornemann *et al.* (2015); Choi, Kwak e Choe (2014); Souza Neto, Sampaio e Flores (2021), que mostraram relação oposta. Esses achados, podem se manifestar na forma de políticas de crédito revisadas ou alterações nas provisões, refletindo uma perspectiva diversificada desses CEOs em relação à gestão anterior.

As evidências deste estudo mostram que, durante os mandatos de CEOs femininas ou dirigentes vindos de fora, há uma tendência a um menor gerenciamento de resultados, com mais receitas por reversões e menos despesas discricionárias com a DPCLD. O sinal negativo associado a essas provisões sugere uma possível revisão estratégica ou correção das provisões anteriores, em vez de uma mera ação oportunista.

Essa tendência pode ter implicações teóricas significativas, sugerindo uma abordagem de gestão diferente baseada no gênero ou origem do CEO, e implicações práticas, destacando a necessidade de transparência e justificativas claras para tais decisões discricionárias.

Ao observar essas particularidades, juntamente com os dados gerais sobre gerenciamento de resultados, este estudo reforça a necessidade de uma análise mais aprofundada. Especificamente, entender como diferentes características do CEO, como gênero e origem, podem influenciar o uso da discricionariedade na contabilidade e, por extensão, no gerenciamento de resultados.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo foi desenvolvido com o objetivo de mensurar o impacto da mudança do CEO no gerenciamento dos resultados contábeis em bancos brasileiros, através das despesas discricionárias com a PCLD, considerando o primeiro resultado sob responsabilidade do novo dirigente.

Para o desenvolvimento desta investigação, atendendo ao primeiro objetivo específico, foi realizada uma revisão sistemática da literatura brasileira envolvendo o gerenciamento de resultados em bancos. A partir da revisão da literatura foi possível observar a evolução do campo no Brasil. Os estudos sobre gerenciamento de resultados continuam progredindo desde 2001, apresentando um pico de 26 publicações em 2019. Entretanto, a pesquisa sobre gerenciamento de resultados em bancos, desenvolveu-se timidamente, com 23 estudos publicados entre os anos de 2006 e 2022, fortemente concentrada em estudos sobre o *income smoothing* com o uso da PCLD e pródigo no uso de *accruals* discricionários específicos, além de métricas e modelos diversos.

O esbanjamento de métricas e modelos não é acompanhado do desenvolvimento, evolução e estudos comparativos das mesmas. Pesquisas recentes repetem o uso da DPCLD divulgada como variável dependente, métrica utilizadas nas primeiras teses e dissertações sobre o tema, sem a necessária segregação entre os *accruals* discricionários dos não discricionários.

Foi observada uma lacuna teórica deixada pelo conjunto dos estudos publicados sobre o papel do CEO e prática do *big bath accounting*. Desenvolveu-se um desenho metodológico de análise multivariada por meio de regressões que relacionaram as variáveis de interesse sobre os novos CEOs com os *accruals* discricionários da despesa com a PCLD. Foram também analisadas as instituições individuais e os conglomerados financeiros, utilizando-se os modelos de um e dois estágios.

O resultado evidencia que para instituições individuais e conglomerados financeiros os resultados podem ser distintos. No caso da variável que mensura o tamanho, o modelo de análise retornou sinais e consequentes significados distintos. A DPCLD discricionária medida pelo modelo de um estágio mostrou que o aumento das despesas ocorria em intensidade e tempos distintos conforme tipo de instituição.

Mas as variáveis de interesse se mostraram complementares entre modelos empregados para o conglomerado. Os resultados permitiram confirmar a primeira hipótese de que os novos CEOs praticam o *big bath accounting*, aumentando o gerenciamento de resultados logo que iniciam a gestão.

Para atingir o segundo objetivo específico, foram testadas a origem e gênero do CEO no gerenciamento de resultados. A segunda hipótese, sobre o CEO que vem de fora da empresa gerenciar os resultados de maneira mais acentuada no início do mandato foi rejeitada devido a variável de interesse interagida não ter apresentado resultado significativo. Embora o resultado para o mandato de gestor que veio de fora da diretoria, para o modelo de dois estágios, tenha mostrado uma menor tendência a gerenciar os *accruals* da despesa com a PCLD.

E a terceira hipótese de que a CEO reduzia as despesas discricionárias com a PCLD foi confirmada, em consonância com a literatura investigada. O resultado do teste para a terceira hipótese, mais os resultados descritivos permitiram atingir o terceiro objetivo específico de analisar a influência da diversidade de gênero sobre o gerenciamento de resultados. A particularidade dos achados sobre a gestão feminina, o pequeno número de observações de mulheres no mais alto cargo de gestão do banco e a pequena atenção dada pela academia levam a reflexão sobre a necessidade de um maior esforço investigativo que possa enriquecer a compreensão dos impactos da diversidade de gênero na empresa sobre as informações contábeis divulgadas.

Como destacado na discussão, os achados podem ter implicações teóricas importantes, sugerindo uma abordagem de gestão da PCLD diferente influenciada pelo gênero ou origem do CEO, e implicações práticas, destacando a necessidade de transparência e justificativas claras para tais decisões discricionárias.

Ao observar essas particularidades, juntamente com os dados gerais sobre gerenciamento de resultados, este estudo reforça a necessidade de uma análise mais aprofundada. Especificamente, entender como diferentes características do CEO, como gênero e origem, podem influenciar o uso da discricionabilidade na contabilidade e, por extensão, no gerenciamento de resultados.

Além da contribuição teórica, preenchendo uma lacuna observada nas investigações, que permite compreender mais profundamente o fenômeno. Há uma evidente contribuição social quando a pesquisa avança sobre um assunto corporativo atual que é a diversidade de gênero, além de contribuir para maior transparência dos demonstrativos contábeis de instituições importantes para o funcionamento de nossa sociedade, que são os bancos.

Assim, é possível observar que as contribuições não são frutos de uma curiosidade acadêmica simplória, mas, pragmaticamente, contribui para diminuir a assimetria informacional entre as partes interessadas, auxiliando investidores, auditores e reguladores a entenderem o fenômeno de mudança na gestão do banco, o que pode impactar a qualidade da

informação contábil divulgada e contribuir para um melhor funcionamento do sistema financeiro com informações mais transparentes.

Com relação as limitações, este estudo analisou apenas o período referente ao novo CEO, conforme objetivo definido. Não investigando o gestor que saiu do banco. A literatura internacional mostra que investigações que abranjam o período da saída do CEO podem enriquecer a compreensão sobre o gerenciamento de resultados. Outras características do CEO, como idade, escolaridade, nacionalidade e também a remuneração recebida não foram analisadas devido às limitações de acesso a essas informações.

Outra limitação deste estudo, conforme objetivo definido, foi circunscrever a investigação aos *accruals* da despesa com a PCLD. A literatura brasileira mostra que diversos outros tipos de *accruals* já foram investigados como: Títulos e Valores Mobiliários, TVM; Itens extraordinários; e Outros Resultados Abrangentes.

Sugere-se que pesquisas futuras abordem como diferentes tipos de *accruals* reagem ao *big bath accounting* e a influência do dirigente que deixa o cargo no gerenciamento de resultados.

REFERENCIAS

- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS (ABIMA). **Diversidade e Inclusão nos Mercados Financeiro e de Capitais** – 2022. Disponível em:
https://www.anbima.com.br/data/files/F5/83/65/64/23B4F710711042F7882BA2A8/ANBIMA_Diversidade%20e%20Inclusao%20nos%20Mercados%20Financeiro%20e%20de%20Capitais%20_2022__cps.pdf. Acesso em: 01 jun. 2023.
- AKERLOF, G. A. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 84, n. 3, p. 488-500, 1970.
- ALI, A.; ZHANG, W. CEO tenure and earnings management. **Journal of Accounting and Economics**, v. 59, n. 1, p. 60-79, 2015.
- AURONEN, L. Asymmetric Information: Theory and Applications. **Seminar in Strategy and International Business**. Helsinki University of Technology, Department of Industrial Engineering and Management, 2013.
- ARUN, T. G.; ALMAHROG, Y. E.; ARIBI, Z. A. Female directors and earnings management: Evidence from UK companies. **International Review of Financial Analysis**, v. 39, p. 137-146, 2015.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Balancetes e Balanços Patrimoniais** (Transferência de arquivos). 2022c. Disponível em:
<https://www4.bcb.gov.br/fis/cosif/balancetes.asp?frame=1>. Acesso em: 01 out. 2022.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Encontre uma instituição regulada/supervisionada pelo BC**. 2022b. Disponível em:
<https://www.bcb.gov.br/meubc/encontreinstituicao>. Acesso em: 01 out. 2022b.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **IF.Data**. 2022a. Disponível em:
<https://www3.bcb.gov.br/ifdata/#>. Acesso em: 01 out. 2022a.
- BALACIU, D.; VLADU, A. B. Creative Accounting – Players And Their Gains and Loses. **Annals of Faculty of Economics**, v. 1, n. 2, p. 813-819, 2010.
- BALL, R. Accounting informs investors and earnings management is rife: Two questionable beliefs. **Accounting Horizons**, v. 27, n. 4, p. 847-853, 2013.
- BEAVER, W. H.; ENGEL, E. E. Discretionary behavior with respect to allowances for loan

losses and the behavior of security prices. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, n. 1-3, p. 177-206, 1996.

BORNEMANN, S.; KICK, T.; PFINGSTEN, A.; SCHERTLER, A. Earnings baths by CEOs during turnovers: Empirical evidence from German savings banks. **Journal of Banking & Finance**, v. 53, p. 188-201, 2015.

BORTOLUZZO, A. B.; SHENG, H. H.; GOMES, A. L. P. Gerenciamento de resultados em instituições financeiras brasileiras. **Revista de Administração**, v. 51, n. 2, p. 182-197, 2016.

BOUAZIZ, D.; SALHI, B.; JARBOUI, A. CEO characteristics and earnings management: empirical evidence from France. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, v. 18, n. 1, p. 77-110, 2020.

CAMARA, G. A.; GALDI, F. C. Securitização como mecanismo de gerenciamento de resultados em bancos brasileiros. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 7, n. 18, p. 14-24, 2013.

CANECA, R. L.; LUSTOSA, P. R. B.; DANTAS, J. Ciclos econômicos e provisão para créditos de liquidação duvidosa nos bancos brasileiros. In: **Usp Internacional Conference In Accounting**, v. 17, 2017.

COORDENAÇÃO DE APERFEIÇOAMENTO DE PESSOAL DE NÍVEL SUPERIOR DO MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO (CAPES). **Portal Periódicos (CAPES)**. 2022. Disponível em: <http://www.periodicos.capes.gov.br/>. Acesso em: 12 jul. 2022.

CARVALHO, J. A. *et al.* Gerenciamento de resultados e de capital por bancos latino-americanos com instrumentos financeiros. **Revista Ambiente Contábil-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036**, v. 14, n. 1, p. 23-43, 2022.

CARVALHO, J. A.; PEREIRA, J. V.; DANTAS, J. A. As Instituições Financeiras Brasileiras Usam a PCLD para Gerenciamento de Capital? **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 37, n. 2, p. 127-140, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i2.34077>.

CHOI, J.-S.; KWAK, Y.-M.; CHOE, C. Earnings Management Surrounding CEO Turnover: Evidence from Korea. **Abacus**, v. 50, n. 1, p. 25-55, 2014.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN). **Resolução 2.682, de 21 de dezembro de 1999**. Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Banco Central Brasil, Brasília, 21 dez. 1999.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Conceitual Básico CPC 00 (R2) - Estrutura Conceitual Para Relatório Financeiro**. 2019. Disponível em: [https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf). Acesso em: 10 jun. 2023.

CUPERTINO, C. M. Earnings management: estudo de caso do Banco Nacional. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 17, p. 110-120, 2006.

DANTAS, J. A.; GALDI, F. C.; CAPELLETTO, L. R.; MEDEIROS, O. R. Discricionariedade na mensuração de derivativos como mecanismo de gerenciamento de resultados em bancos. *Revista Brasileira de Finanças*, v. 11, n. 1, p. 17-48, 2013.

DANTAS, J. A.; MEDEIROS, O. R. D.; GALDI, F. C.; COSTA, F. M. D. Gerenciamento de resultados em bancos com uso de TVM: validação de modelo de dois estágios. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 24, p. 37-54, 2013.

DANTAS, J. A.; MEDEIROS, O. R.; LUSTOSA, P. R. B. O Papel de variáveis econômicas e atributos da carteira na estimação das provisões discricionárias para perdas em operações de crédito nos bancos brasileiros. *BBR-Brazilian Business Review*, v. 10, n. 4, p. 69-95, 2013.

DAVIDSON, Wallace N. *et al.* The influence of executive age, career horizon and incentives on pre-turnover earnings management. *Journal of Management & Governance*, v. 11, p. 45-60, 2007.

DECHOW, P. M.; SKINNER, D. J. Earning management: reconciling the views of Accounting Academics, **Practitioners and Regulators**. *Accounting Horizon*, v. 14, n. 2, p. 235-250, jun. 2000. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>.

ECKEL, N. The income smoothing hypothesis revisited. *Abacus*, v. 17, n. 1, p. 28-40, 1981.

FAN, Y.; JIANG, Y.; ZHANG, X.; ZHOU, Y. Women on boards and bank earnings management: From zero to hero. *Journal of Banking & Finance*, v. 107, 2019.

FARIA JUNIOR, M. S.; MACHADO, M. R. R.; DANTAS, J. A. Fraude corporativa e gerenciamento de resultados: um estudo em instituições bancárias brasileiras. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 40, n. 2, p. 115-134, 2021.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P. **Manual de análise de dados**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2017.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 16. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

FRASER, John; SIMKINS, Betty (Ed.). **Enterprise Risk Management: Today's Leading Research and Best Practices for Tomorrow's Executives**. John Wiley & Sons, 2010.

FUJI, A. H. **Gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil**. 2004. Dissertação (Mestrado) - FEA-USP, São Paulo.

GABRIEL, F.; CORRAR, L. J. Gerenciamento de resultados e de capital no sistema bancário brasileiro– uma investigação empírica nas aplicações em títulos e valores mobiliários. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 15, n. 2, p. 49-62, 2010.

GAVIOUS, Ilanit; SEGEV, Einav; YOSEF, Rami. Female directors and earnings management in high-technology firms. **Pacific Accounting Review**, v. 24, n. 1, p. 4-32, 2012.

GEIGER, Marshall A.; NORTH, David S. Does hiring a new CFO change things? An investigation of changes in discretionary accruals. **The Accounting Review**, v. 81, n. 4, p. 781-809, 2006.

GOULART, A. M. **Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil**. 2007. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria básica**. 5. ed. AMGH Editora, 2011.

GULL, A. A.; NEKHILI, M.; NAGATI, H.; CHTIOUI, T. Beyond gender diversity: How specific attributes of female directors affect earnings management. **The British Accounting Review**, v. 50, n. 3, p. 255-274, 2018.

HAIR, Joseph F. *et al.* **Análise multivariada de dados**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HAZARIKA, S.; KARPOFF, J. M.; NAHATA, R. Internal corporate governance, CEO turnover, and earnings management. **Journal of Financial Economics**, v. 104, n. 1, p. 44–69, 2012. DOI: 10.1016/j.jfineco.2011.10.011.

HEALY, P. M.; WHALEN, J. M. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. **Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, dez. 1999.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BRENDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009. 1ª ed. 14ª reimpressão.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Análise da participação das mulheres em conselhos e diretorias das empresas de capital aberto**. São Paulo: IBGC, 3. ed., 2023. Disponível em: https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/24627/mulheres2023_P3.pdf. Acesso em: 10 jul. 2023.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD – IASB. **IFRS 9 – Financial Instruments**. 2014.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2015. 11ª ed.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, 2008. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).

KANAGARETNAM, K.; LOBO, G. J.; MATHIEU, R. Earnings management to reduce earnings variability: evidence from bank loan loss provisions. **Review of Accounting and Finance**, v. 3, n. 1, p. 128-148, 2004.

KANAGARETNAM, K.; LIM, C. Y.; LOBO, G. J. Auditor reputation and earnings management: International evidence from the banking industry. **Journal of Banking & Finance**, v. 34, n. 10, p. 2318-2327, 2010.

MACEDO, M. A.; KELLY, V. L. Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil: uma análise com base em provisões para crédito de liquidação duvidosa. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 4, n. 2, p. 82-96, 2016.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. 2001. Tese (Doutorado) - FEA-USP, São Paulo.

MARTINEZ, A. L. Detectando earnings management no Brasil: estimando os accruals discricionários. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 19, p. 7-17, 2008.

MARTINEZ, A. L. Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. **BBR-Brazilian Business Review**, v. 10, n. 4, p. 1-31, 2013.

MARTINEZ, A. L.; LOOSE, A. S. Provisão para créditos de liquidação duvidosa e controles de limites de solvência em instituições bancárias no Brasil. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 16, n. 41, p. 23-43, 2019.

MAZULO, E. S.; IARA, R. N.; BRITTO, P. A. P. Provisão de perdas e gerenciamento de resultados em instituições financeiras: uma análise a partir dos maiores bancos brasileiros. **Revista Ambiente Contábil** - Universidade Federal Do Rio Grande Do Norte, v. 14, n. 2, p. 112–128, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2022v14n2ID25930>.

MONTEIRO, J. C. P.; GRATERON, I. R. G. Impacto de la aplicación del fair value en la volatilidad de la banca Brasileña: un estudio empírico. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 17, p. 102-119, 2006.

MOORE, M. L. Management Changes and Discretionary Accounting Decisions. **Journal of Accounting Research**, v. 11, n. 1, p. 100, 1973. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/2490283>.

NASCIMENTO, M. R. *et al.* Gerenciamento de Resultados em Bancos Mediante a Divulgação do Lucro Ajustado por Itens Extraordinários. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 15, n. 4, 2021.

NIYAMA, J. K.; GOMES, A. L. O. **Contabilidade de instituições financeiras**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

NIYAMA, J. K.; RODRIGUES, A. M. G.; RODRIGUES, J. M. Algumas reflexões sobre contabilidade criativa e as normas internacionais de contabilidade. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 1, p. 69-87, 2015.

ONU, Organização das Nações Unidas (Brasil). **A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável**. 2015. Disponível em: <https://brasil.un.org/sites/default/files/2020-09/agenda2030-pt-br.pdf>. Acesso em: 01 abr. 2022.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. Tese (Doutorado) - Universidade de São Paulo, 2007.

SAID, R. M. **Um estudo das principais fraudes em instituições financeiras no Brasil: reflexões sobre lições aprendidas**. 2020. Tese (Doutorado) - Universidade de São Paulo.

SANTOS, A. D.; GRATERON, I. R. G. Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 14, p. 07-22, 2003.

SANTOS, W. P.; ANJOS, L. C.; RODRIGUES, R. N.; TAVARES, M. F. N. Análise da Influência do Cenário Econômico Interno e Externo na Prática de Income Smoothing em Bancos Brasileiros. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 7, n. 1, p. 78-93, 2019.

SARKAR, A.; SUBRAMANIAN, K.; TANTRI, P. Effects of CEO Turnover in Banks: Evidence Using Exogenous Turnovers in Indian Banks. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 54, n. 1, p. 183-214, 2019. doi:10.1017/S002210901800056X

SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. **Accounting Horizons**, v. 3, p. 91-102, Dec. 1989.

SILVA, A. J. R. da; NUNES, D. M. S. Análise bibliométrica da literatura brasileira sobre gerenciamento de resultados. **Revista de Administração e Contabilidade da FAT**, v. 15, n. 1, 2023.

SILVA, C. A. M. *et al.* Gerenciamento de resultados por meio da perda estimada de créditos em bancos brasileiros e luso-espanhóis. **Revista contemporânea de contabilidade**, v. 15, n. 37, p. 139-157, 2018.

SILVA, P. Y. C. D.; FONSECA, M. W. D. Gerenciamento de resultados: estudo empírico em empresas brasileiras e portuguesas antes e após a adoção das IFRS. **BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 12, n. 3, p. 193-209, 2015.

SOUSA, Allison Manoel; RIBEIRO, Alex Mussoi. A remuneração dos executivos mitiga os accruals discricionários? Uma análise em bancos brasileiros de capital aberto. **Contextus: Revista Contemporânea de economia e gestão**, v. 18, n. 1, p. 25-38, 2020.

SOUSA, L. O.; BRESSAN, V. G. F. Gerenciamento de Resultados em Bancos: Índícios relacionados à aversão a divulgação de prejuízos. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 6, n. 1, p. 83-100, 2018.

SOUZA NETO, A. C. N.; SAMPAIO, J. O.; FLORES, E. S. Alterações de CEOs e o gerenciamento de resultados contábeis no Brasil. **Revista Brasileira de Finanças: RBFIN**, v. 19, p. 97-124, 2021.

SUSMUŞ, T.; DEMIRHAN, D. Creative Accounting: A Brief History And Conceptual Framework. **Academic sight/akademik bakış**, n. 38, 2013.

WELCH, Bernard L. The significance of the difference between two means when the population variances are unequal. **Biometrika**, v. 29, n. 3/4, p. 350-362, 1938.

ZENDERSKY, H. C. **Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil– 2000 a 2004**. 2005. Dissertação (Mestrado) - Universidade de Brasília. Brasília, Brasil.

ZENDERSKY, H. C.; SILVA, E. P. D. L. S. O gerenciamento de resultados no sistema financeiro brasileiro. **Revista Brasileira de Contabilidade**, n. 166, p. 38-55, 2007.

APÊNDICE A - Relação das Produções nacionais identificadas sobre gerenciamento de resultados em bancos

BORTOLUZZO, Adriana Bruscato; SHENG, Hsia Hua; GOMES, Ana Luiza Porto. Earning management in Brazilian financial institutions. <i>Revista de Administração (São Paulo)</i> , v. 51, p. 182-197, 2016.
CAMARA, Gilberto Ataíde; GALDI, Fernando Caio. Securitização como mecanismo de gerenciamento de resultados em bancos brasileiros. <i>Revista de Contabilidade e Organizações</i> , v. 7, n. 18, p. 14-24, 2013.
CARVALHO, José Alves et al. Gerenciamento de resultados e de capital por bancos latino-americanos com instrumentos financeiros. <i>REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL- Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036</i> , v. 14, n. 1, p. 23-43, 2022.
CARVALHO, José Alves; PEREIRA, João Vicente; DANTAS, José Alves. As instituições financeiras brasileiras usam a PCLD para gerenciamento de capital?. <i>Enfoque: Reflexão Contábil</i> , v. 37, n. 2, p. 127-140, 2018.
CUPERTINO, César Medeiros. Earnings management: estudo de caso do Banco Nacional. <i>Revista Contabilidade & Finanças</i> , v. 17, p. 110-120, 2006.
DANTAS, J. A., GALDI, f. c. et al. Discricionariedade na mensuração de derivativos como mecanismo de gerenciamento de resultados em bancos. <i>Brazilian Review of Finance</i> , v. 11, n. 1, p. 17-48, 2013.
DANTAS, J. A., MEDEIROS, O. R. et al. Gerenciamento de resultados em bancos com uso de TVM: validação de modelo de dois estágios. <i>Revista Contabilidade & Finanças</i> , v. 24, p. 37-54, 2013.
DANTAS, José Alves; MEDEIROS, Otávio Ribeiro; LUSTOSA, Paulo Roberto Barbosa. O Papel de variáveis econômicas e atributos da carteira na estimação das provisões discricionárias para perdas em operações de crédito nos bancos brasileiros. <i>BBR-Brazilian Business Review</i> , v. 10, n. 4, p. 69-95, 2013.
FARIA JUNIOR, Maurício Soares; MACHADO, Michele Rílany Rodrigues; DANTAS, José Alves. Fraude corporativa e gerenciamento de resultados: um estudo em instituições bancárias brasileiras. <i>Enfoque: Reflexão Contábil</i> , v. 40, n. 2, p. 115-134, 2021.
GABRIEL, Fabiano; CORRAR, Luiz João. Gerenciamento de resultados e de capital no sistema bancário brasileiro—uma investigação empírica nas aplicações em títulos e valores mobiliários. <i>Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ</i> , v. 15, n. 2, p. 49-62, 2011.
MACEDO, Marcelo Alvaro; KELLY, Vera Lúcia. Gerenciamento de Resultados em Instituições Financeiras no Brasil: Uma Análise com Base em Provisões para Crédito de Liquidação Duvidosa. <i>Revista Evidenciação Contábil & Finanças</i> , v. 4, n. 2, p. 82-96, 2016.
MARTINEZ, Antonio Lopo; LOOSE, Acione. Provisão para créditos de liquidação duvidosa e controles de limites de solvência em instituições bancárias no Brasil. <i>Revista Contemporânea de Contabilidade</i> , v. 16, n. 41, p. 23-43, 2019.
MARTININGO FILHO, Antônio; DE OLIVEIRA DURSO, Samuel. GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS: UMA REVISÃO DA LITERATURA RECENTE. <i>Redeca, Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos</i> , v. 7, n. 1, p. 49-62, 2020.
MAZULO, Emerson; IARA, Renielly; BRITTO, Paulo Augusto. Provisão de perdas e gerenciamento de resultados em instituições financeiras: uma análise a partir dos maiores bancos brasileiros. <i>Revista Ambiente Contábil</i> , v. 14, n. 2, 2022.

MENDES, Carlos Jorge Fontainhas; SOUZA FREIRE, Fátima. A governança corporativa e manipulação de informação contábil: mensuração a valor justo nos bancos comerciais. <i>Revista Contemporânea de Contabilidade</i> , v. 11, n. 23, p. 53-76, 2014.
MONTEIRO, José Carlos; GRATERON, Iván Ricardo. Impacto de la aplicación del fair value en la volatilidad de la banca Brasileña: un estudio empírico. <i>Revista Contabilidade & Finanças</i> , v. 17, p. 102-119, 2006.
NASCIMENTO, Monize Ramos et al. Gerenciamento de resultados em bancos mediante a divulgação do lucro ajustado por itens extraordinários. <i>Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)</i> , v. 15, n. 4, 2021.
NAZARÉ, Sérgio Ricardo Miranda; BRITTO, Paulo Augusto Pettenuzzo. Provisões de crédito, gerenciamento de resultados e informação contábil: comportamento das provisões de crédito em bancos brasileiros. <i>Revista Científica Hermes</i> , v. 27, p. 378-400, 2020.
SANTOS, Wesley Paulo et al. Análise da Influência do Cenário Econômico Interno e Externo na Prática de Income Smoothing em Bancos Brasileiros. <i>Revista Evidenciação Contábil & Finanças</i> , v. 7, n. 1, p. 78-93, 2019.
SILVA, Carlos Alberto Martins et al. Gerenciamento de resultados por meio da perda estimada de créditos em bancos brasileiros e luso-espanhóis. <i>Revista contemporânea de contabilidade</i> , v. 15, n. 37, p. 139-157, 2018.
SOUSA, Allison Manoel; RIBEIRO, Alex Mussoi. A remuneração dos executivos mitiga os accruals discricionários? Uma análise em bancos brasileiros de capital aberto. <i>Contextus: Revista Contemporânea de economia e gestão</i> , v. 18, n. 1, p. 25-38, 2020.
SOUSA, Lorena Oliveira; BRESSAN, Valéria Gama Fully. Gerenciamento de resultados em bancos: indícios relacionados à aversão à divulgação de prejuízos. <i>Revista Evidenciação Contábil & Finanças</i> , v. 6, n. 1, p. 83-100, 2018.
ZENDERSKY, Humberto Carlos; SILVA, Edwin Pinto de La Sota. O gerenciamento de resultados no sistema financeiro brasileiro. <i>Revista Brasileira de Contabilidade</i> , n. 166, p. 38-55, 2007.

APÊNDICE B. Instituições Individuais participantes

BANCO ABC BRASIL S.A.	BANCO JOHN DEERE S.A.
BANCO ABN AMRO S.A.	BANCO KDB DO BRASIL S.A.
BANCO AGIBANK S.A.	BANCO KEB HANA DO BRASIL S.A.
BANCO ALFA S.A.	BANCO LETSBANK S.A.
BANCO ANDBANK (BRASIL) S.A.	BANCO LUSO BRASILEIRO S.A.
BANCO ARBI S.A.	BANCO MASTER S/A
BANCO AZTECA DO BRASIL S.A.	BANCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.
BANCO BANESTES S.A.	BANCO MIZUHO DO BRASIL S.A.
BANCO BARCLAYS S.A.	BANCO MODAL S.A.
BANCO BMG S.A.	BANCO MORGAN STANLEY S.A.
BANCO BNP PARIBAS BRASIL S.A.	BANCO MUFG BRASIL S.A.
BANCO BOAVISTA INTERATLANTICO S.A.	BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONOMICO E SOCIAL
BANCO BOCOM BBM S.A.	BANCO NEON S.A.
BANCO BRADESCARD S.A.	BANCO ORIGINAL S.A.
BANCO BRADESCO BERJ S.A.	BANCO OURINVEST S.A.
BANCO BRADESCO CARTÕES S.A.	BANCO PAN S.A.
BANCO BRADESCO FINANCIAMENTOS S.A.	BANCO PAULISTA S.A.
BANCO BRADESCO S.A.	BANCO PINE S.A.
BANCO BRASILEIRO DE CRÉDITO S.A.	BANCO PROSPER S.A.
BANCO BS2 S.A.	BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A.
BANCO BTG PACTUAL S.A.	BANCO RANDON S.A.
BANCO BV S.A.	BANCO REGIONAL DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL
BANCO BVA S.A.	BANCO RENDIMENTO S.A.
BANCO C6 CONSIGNADO S.A.	BANCO RIBEIRAO PRETO S.A.
BANCO C6 S.A.	BANCO RODOBENS S.A.
BANCO CACIQUE S.A.	BANCO RURAL S.A.
BANCO CAIXA GERAL - BRASIL S.A.	BANCO SAFRA S.A.
BANCO CARGILL S.A.	BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.
BANCO CEDULA S.A.	BANCO SEMEAR S.A.
BANCO CETELEM S.A.	BANCO SENFF S.A.
BANCO CIFRA S.A.	BANCO SISTEMA S.A.
BANCO CITIBANK S.A.	BANCO SOCIETE GENERALE BRASIL S.A.
BANCO CLASSICO S.A.	BANCO SOFISA S.A.
BANCO COOPERATIVO SICOOB S.A. - BANCO SICOOB	BANCO SOROCRED S.A. - BANCO MÚLTIPLO

BANCO COOPERATIVO SICREDI S.A.	BANCO SUMITOMO MITSUI BRASILEIRO S.A.
BANCO CRÉDIT AGRICOLE BRASIL S.A.	BANCO TOPÁZIO S.A.
BANCO CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.	BANCO TRIANGULO S.A.
BANCO CREFISA S.A.	BANCO VOITER S.A.
BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A.	BANCO VOTORANTIM S.A.
BANCO DA AMAZONIA S.A.	BANCO VR S.A.
BANCO DA CHINA BRASIL S.A.	BANCO WOORI BANK DO BRASIL S.A.
BANCO DAYCOVAL S.A.	BANCO XP S.A.
BANCO DE DESENVOLVIMENTO DE MINAS GERAIS S.A.-BDMG	BANCOSEGURO S.A.
BANCO DE DESENVOLVIMENTO DO ESPIRITO SANTO S.A.	BANIF BRASIL BM S.A.
BANCO DE LA NACION ARGENTINA	BCV - BANCO DE CRÉDITO E VAREJO S.A.
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	BOFA MERRILL LYNCH BM S.A.
BANCO DE LA REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY	BRB - BANCO DE BRASILIA S.A.
BANCO DIGIMAI S.A.	CAIXA ECONOMICA FEDERAL
BANCO DO BRASIL S.A.	CHINA CONSTRUCTION BANK (BRASIL) BANCO MÚLTIPLO S/A
BANCO DO ESTADO DE SERGIPE S.A.	CITIBANK N.A.
BANCO DO ESTADO DO PARÁ S.A.	COMMERZBANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMAO
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	HIPERCARD BANCO MÚLTIPLO S.A.
BANCO FATOR S.A.	HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MULTIPLO
BANCO FIBRA S.A.	ICBC DO BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.
BANCO GENIAL S.A.	ING BANK N.V.
BANCO GUANABARA S.A.	INTESA SANPAOLO BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO INBURSA S.A.	ITAÚ UNIBANCO S.A.
BANCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	KIRTON BANK S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO INTER S.A.	NOVO BANCO CONTINENTAL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO INVESTCRED UNIBANCO S.A.	OMNI BANCO S.A.
BANCO ITAÚ BBA S.A.	PARANÁ BANCO S.A.
BANCO ITAÚ CONSIGNADO S.A.	PICPAY BANK - BANCO MÚLTIPLO S.A
BANCO J. SAFRA S.A.	SCOTIABANK BRASIL S.A. BANCO MÚLTIPLO
BANCO J.P. MORGAN S.A.	SOCIAL BANK BANCO MÚLTIPLO S/A

APÊNDICE C. Conglomerados financeiros participantes – Modelo de um estágio

ABC-BRASIL	BANIF
AGIBANK	BANRISUL
ALFA	BARIGUI
ANDBANK	BB
BANCO ABN AMRO S.A.	BMG
BANCO AFINZ S.A. - BANCO MÚLTIPLO	BNP PARIBAS
BANCO ARBI S.A.	BOCOM
BANCO AZTECA DO BRASIL S.A.	BOFA MERRILL LYNCH
BANCO CARGILL S.A.	BRADESCO
BANCO CEDULA S.A.	BRB
BANCO COOPERATIVO SICREDI S.A.	BTG PACTUAL
BANCO CRÉDIT AGRICOLE BRASIL S.A.	C6 BANK
BANCO DA AMAZONIA S.A.	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL
BANCO DA CHINA BRASIL S.A.	CAIXA GERAL
BANCO DE DESENVOLVIMENTO DE MINAS GERAIS S.A.-BDMG	CCB
BANCO DE DESENVOLVIMENTO DO ESPIRITO SANTO S.A.	CITIBANK
BANCO DE LA NACION ARGENTINA	COMMERZBANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	CREDIT SUISSE
BANCO DE LA REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY	CREFISA
BANCO DIGIMAI S.A.	DAYCOVAL
BANCO DO ESTADO DE SERGIPE S.A.	DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMAO
BANCO DO ESTADO DO PARÁ S.A.	GENIAL
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	GRUPO BONSUCESSO - BS2
BANCO FATOR S.A.	ICBC DO BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.
BANCO FIBRA S.A.	INDUSTRIAL DO BRASIL
BANCO GUANABARA S.A.	ING
BANCO HSBC S.A.	INTER
BANCO INBURSA S.A.	INTESA SANPAOLO BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO JOHN DEERE S.A.	ITAU
BANCO KDB DO BRASIL S.A.	JOHN DEERE
BANCO KEB HANA DO BRASIL S.A.	JP MORGAN CHASE
BANCO LUSO BRASILEIRO S.A.	MASTER
BANCO MIZUHO DO BRASIL S.A.	MERCANTIL DO BRASIL
BANCO MUFG BRASIL S.A.	MODAL

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONOMICO E SOCIAL	MORGAN STANLEY
BANCO NEON S.A.	NOVO BANCO CONTINENTAL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO OURINVEST S.A.	OMNI
BANCO PAULISTA S.A.	ORIGINAL
BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A.	PAN
BANCO RANDON S.A.	PARANÁ BANCO
BANCO REGIONAL DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL	PINE
BANCO RIBEIRAO PRETO S.A.	RENDIMENTO
BANCO RODOBENS S.A.	SAFRA
BANCO SEMEAR S.A.	SANTANDER
BANCO SENFF S.A.	SCOTIABANK BRASIL S.A. BANCO MÚLTIPLO
BANCO SICOOB	SOCIAL BANK BANCO MÚLTIPLO S/A
BANCO SUMITOMO MITSUI BRASILEIRO S.A.	SOCIETE GENERALE
BANCO TOPÁZIO S.A.	SOFISA
BANCO TRIANGULO S.A.	STATE STREET BRASIL S.A. - BANCO COMERCIAL
BANCO WOORI BANK DO BRASIL S.A.	VOITER
BANCOSEGURO S.A.	VOTORANTIM
BANESTES	VR
	XP

APÊNDICE D. Conglomerados financeiros participantes – Modelo de dois estágios

ABC-BRASIL	BANESTES
AGIBANK	BANIF
ALFA	BANRISUL
ANDBANK	BB
BANCO ABN AMRO S.A.	BMG
BANCO AFINZ S.A. - BANCO MÚLTIPLO	BNP PARIBAS
BANCO ARBI S.A.	BOCOM
BANCO AZTECA DO BRASIL S.A.	BOFA MERRILL LYNCH
BANCO BPN BRASIL S.A.	BRADESCO
BANCO CARGILL S.A.	BRB
BANCO CEDULA S.A.	BTG PACTUAL
BANCO COOPERATIVO SICREDI S.A.	C6 BANK
BANCO CRÉDIT AGRICOLE BRASIL S.A.	CAIXA ECONOMICA FEDERAL
BANCO DA AMAZONIA S.A.	CAIXA GERAL
BANCO DA CHINA BRASIL S.A.	CCB
BANCO DE DESENVOLVIMENTO DE MINAS GERAIS S.A.-BDMG	CITIBANK
BANCO DE DESENVOLVIMENTO DO ESPIRITO SANTO S.A.	COMMERZBANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO DE LA NACION ARGENTINA	CREDIT SUISSE
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	CREFISA
BANCO DE LA REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY	DAYCOVAL
BANCO DIGIMAI S.A.	DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMAO
BANCO DO ESTADO DE SERGIPE S.A.	FATOR
BANCO DO ESTADO DO PARÁ S.A.	GENIAL
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	GRUPO BONSUCESSO - BS2
BANCO FIBRA S.A.	ICBC DO BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.
BANCO GUANABARA S.A.	INDUSTRIAL DO BRASIL
BANCO HSBC S.A.	ING
BANCO INBURSA S.A.	INTER
BANCO JOHN DEERE S.A.	INTESA SANPAOLO BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO KDB DO BRASIL S.A.	ITAU
BANCO KEB HANA DO BRASIL S.A.	JP MORGAN CHASE
BANCO LETSBANK S.A.	MASTER
BANCO LUSO BRASILEIRO S.A.	MERCANTIL DO BRASIL
BANCO MIZUHO DO BRASIL S.A.	MODAL
BANCO MUFG BRASIL S.A.	MORGAN STANLEY

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONOMICO E SOCIAL	NOVO BANCO CONTINENTAL S.A. - BANCO MÚLTIPLO
BANCO NEON S.A.	OMNI
BANCO OURINVEST S.A.	ORIGINAL
BANCO PAULISTA S.A.	PAN
BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A.	PARANÁ BANCO
BANCO RANDON S.A.	PINE
BANCO REGIONAL DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL	RENDIMENTO
BANCO RIBEIRAO PRETO S.A.	SAFRA
BANCO RODOBENS S.A.	SANTANDER
BANCO SEMEAR S.A.	SCOTIABANK BRASIL S.A. BANCO MÚLTIPLO
BANCO SENFF S.A.	SOCIAL BANK BANCO MÚLTIPLO S/A
BANCO SICOOB	SOCIETE GENERALE
BANCO SUMITOMO MITSUI BRASILEIRO S.A.	SOFISA
BANCO TOPÁZIO S.A.	VOITER
BANCO TRIANGULO S.A.	VOTORANTIM
BANCO WOORI BANK DO BRASIL S.A.	VR
BANCOSEGURO S.A.	XP