



94

ATIVOS FISCAIS DIFERIDOS: UMA ANÁLISE DE SUAVIZAÇÕES DE RESULTADOS EM BIG E SMALL BANKS LISTADOS NO BANCO CENTRAL DO BRASIL

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Rodrigo Ferraz De Almeida [ORCID iD](#), Doutor/Ph.D. Nelson Oliveira Stefanelli [ORCID iD](#)

Fucape, Vitória, ES, Brazil

Aluno Doutorado/Ph.D. Student Rodrigo Ferraz De Almeida

[0000-0002-8596-0531](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

DOUTORADO PROFISSIONAL EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ADMINISTRAÇÃO

Doutor/Ph.D. Nelson Oliveira Stefanelli

[0000-0002-3695-9243](#)

Programa de Pós-Graduação/Course

Doutorado em Administração

Resumo/Abstract

O artigo apresenta a Resolução 4.842/2020 do Conselho Monetário Nacional [CMN] que trata dos Ativos Fiscais Diferidos [AFD] das instituições financeiras listadas no Banco Central do Brasil [BACEN]. Desde 1976 com a Lei 6.404 até os dias atuais, esses ativos foram sendo legislados em cenários de crise econômica nacional ou mundial, impactando diretamente os resultados financeiros dos bancos. Portanto, os objetivos desse estudo foram identificar e mensurar os principais impactos dos AFD diante das Demonstrações de Resultados dos Exercícios [DRE] de 2016 a 2020 de cinco big banks e cinco small banks listados no BACEN, e as recomendações técnicas para reduzir esses impactos nos resultados dos bancos. Utilizando-se médias de evoluções e indicadores financeiros, percebeu-se que, a partir da pandemia Covid-19, os bancos foram impactados financeiramente, porém os AFD suavizaram os resultados positivamente, com a redução de recolhimento dos tributos sobre o lucro e aumento de lucratividade, principalmente para os big banks; e negativamente, pois a lucratividade aumentada foi em decorrência do uso da lei e não da discricionariedade operacional. E como recomendações técnicas, os AFD poderiam ser compensados com outros tributos federais, transações de venda com outros bancos, e ter uma divulgação técnica nas Notas Explicativas.

Modalidade/Type

Artigo Tecnológico / Technological Paper



Área Temática/Research Area

Contabilidade Financeira e Finanças (CFF) / Financial Accounting and Finance

ATIVOS FISCAIS DIFERIDOS: UMA ANÁLISE DE SUA VIZIÃO DE RESULTADOS EM *BIG* E *SMALL BANKS* LISTADOS NO BANCO CENTRAL DO BRASIL

RESUMO

O artigo apresenta a Resolução 4.842/2020 do Conselho Monetário Nacional [CMN] que trata dos Ativos Fiscais Diferidos [AFD] das instituições financeiras listadas no Banco Central do Brasil [BACEN]. Desde 1976 com a Lei 6.404 até os dias atuais, esses ativos foram sendo legislados em cenários de crise econômica nacional ou mundial, impactando diretamente os resultados financeiros dos bancos. Portanto, os objetivos desse estudo foram identificar e mensurar os principais impactos dos AFD diante das Demonstrações de Resultados dos Exercícios [DRE] de 2016 a 2020 de cinco *big banks* e cinco *small banks* listados no BACEN, e as recomendações técnicas para reduzir esses impactos nos resultados dos bancos. Utilizando-se médias de evoluções e indicadores financeiros, percebeu-se que, a partir da pandemia Covid-19, os bancos foram impactados financeiramente, porém os AFD suavizaram os resultados positivamente, com a redução de recolhimento dos tributos sobre o lucro e aumento de lucratividade, principalmente para os *big banks*; e negativamente, pois a lucratividade aumentada foi em decorrência do uso da lei e não da discricionariedade operacional. E como recomendações técnicas, os AFD poderiam ser compensados com outros tributos federais, transações de venda com outros bancos, e ter uma divulgação técnica nas Notas Explicativas.

Palavras-chave: bancos, AFD, suavizações de resultados, tributos.

1 INTRODUÇÃO

A Resolução 4.842/2020 do CMN, que entrou em vigor no dia 01 de janeiro de 2021, objetivou os critérios gerais para a mensuração e o reconhecimento dos ativos e passivos fiscais, correntes e diferidos, das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN. E acompanhando um cenário internacional de profunda crise financeira iniciada pela pandemia do Covid-19, essa resolução foi ao encontro às necessidades das instituições financeiras em reduzir os impactos que ocasionaram e que podem ocasionar aos bancos diante desse cenário.

Entretanto, o que se pode observar diante dessa resolução é que, em momentos de resultados financeiros não favoráveis aos bancos, os AFD se tornam suavizadores de resultados, impactando no Resultado Líquido do Período [RLP], sendo que de um lado, o banco apresentará um resultado mais favorável, e pelo outro, esse resultado não é operacional de intermediação financeira, e sim resultante da aplicação legal, podendo ser considerado como um ponto negativo para o banco. E em momentos de resultados financeiros favoráveis, uma medida discricionária de aplicação legal dos AFD poderá inflar o RLP, o que tornará o banco ainda mais lucrativo.

Citando um banco com resultado financeiro não favorável em um cenário internacional, o grupo espanhol Santander fechou junho/2020 com prejuízo de 10,798 bilhões de euros, depois de destinar 12,6 bilhões de euros a dois ajustes contábeis, sendo um deles, o dos Ativos Fiscais Diferidos [AFD], na ordem de 2,5 bilhões de euros (El País, 2020). Assim como na Espanha, o CMN, através da Resolução 4.842/2020, reconhece o AFD como o valor do tributo sobre o lucro recuperável em período futuro relacionado com diferenças temporárias dedutíveis, compensação futura de prejuízos fiscais não utilizados e compensação futura de créditos fiscais não utilizados. E no caso do Santander, houve o ajuste do valor desses ativos às perspectivas econômicas atuais, através de diferenças temporárias dedutíveis.

Quanto ao cenário brasileiro, os bancos também foram sacrificados em seus resultados

diante da pandemia, porém com os ajustes permitidos pela resolução, os resultados a partir de 2021 serão suavizados, como por exemplo, o Banco Ribeirão Preto S.A., que apresentou uma diferença temporária dedutível negativa no ano de 2020, na ordem de R\$ 12.462.000,00; e em consequência um Lucro Líquido de R\$ 25.486.000,00; mas sendo ajustado com o crédito de AFD em R\$ 3.156.000,00; ou seja, impactando o resultado financeiro do banco. Já o Banco Itaú Unibanco Holding S.A. provisionou em seus estoques de diferenças temporárias para 2021, o valor de R\$ 16.282.000.000,00 e prejuízo fiscal e base negativa, R\$ 1.065.000.000,00; possibilitando suavizações em seu resultado com o uso dos AFD.

Portanto, os AFD podem ser considerados como suavizadores de resultados, e os bancos são impactados por essa suavização, tendo como consequências resultados positivos ou negativos. Sendo assim se faz necessária a realização de uma análise contábil-financeira bancária, para identificar e mensurar quais são os principais impactos dos AFD diante das DRE de 2016 a 2020 de cinco grandes bancos (*big banks*) e cinco pequenos bancos (*small banks*) brasileiros? E a partir dessa identificação e mensuração, quais seriam as recomendações técnicas para reduzir esses impactos nos resultados dos bancos?

2 MARCOS TEÓRICOS

Desde a sua regulamentação os AFD tem sido motivo de fontes de pesquisas, por um lado, pela razão de sua existência está na geração de créditos que serão compensados em um futuro próximo ou distante, sendo caracterizado como um benefício fiscal para as empresas que em determinado momento apresentam prejuízos fiscais e poderão reduzir a base de cálculo dos tributos sobre o lucro: Imposto de Renda de Pessoa Jurídica [IRPJ] e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido [CSLL]. E por outro lado, são reconhecidos como um benefício econômico, e não fiscal, quando despesas não dedutíveis para fins fiscais tornarem-se dedutíveis, reduzindo a base de apuração do lucro fiscal.

E para isso é importante determinar os seus marcos teóricos, desde a Lei 6.404/1976 até os dias atuais, sendo representado no Figura 1.

ANO	EVENTO TEÓRICO
1976	Governo Federal do Brasil [GFB] publica a Lei 6.404, iniciando a regulamentação do IRPJ.
1988	<i>Basel Committee on Banking Supervision</i> [BCBS] oficializa o Acordo de Basileia I (<i>International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards</i>), objetivando criar exigências mínimas de capital respeitadas por bancos comerciais, como precaução contra o risco de crédito.
1991	GFB publica a Lei Complementar 70, iniciando a regulamentação da CSLL.
1995	GFB publica a Lei 9.249, vedando a dedução de provisões (regra geral) na apuração do lucro para fins tributários.
1996	<i>International Accounting Standards Board</i> [IASB] publica a <i>International Accounting Standard</i> nº 12 [IAS 12] - <i>Income Taxes</i> , definindo o tratamento contábil de todos os lucros e perdas tributáveis, para empresas nacionais ou estrangeiras.
	<i>Financial Accounting Standards Board</i> [FASB] publica a <i>Statement of Financial Accounting Standards</i> nº 109 [SFAS 109] - <i>Accounting for Income Taxes</i> , esclarecendo as regras contábeis que abrangem os AFD.
	GFB publica a Lei 9.430, determinando rígidos critérios para dedução de perdas de crédito da base de cálculo dos tributos sobre o lucro.
2002	CMN publica a Resolução 3.059, surgindo a norma que rege o reconhecimento e manutenção dos AFD nos balanços das instituições financeiras.
2004	BCBS publica o Acordo de Basileia II, objetivando ainda mais o fortalecimento do sistema financeiro internacional, gerando mais estabilidade e precisão da mensuração dos riscos incorridos pelos bancos.
2009	Comitê de Pronunciamento Contábil [CPC] publica o CPC 32 – Tributos sobre o Lucro, objetivando estabelecer o tratamento contábil para os tributos sobre o lucro.
2010	BCBS publica o Acordo de Basileia III, objetivando o aperfeiçoamento da capacidade dos bancos para o enfrentamento de crises financeiras, indicando elementos para elevar a qualidade, a consistência e a transparência da base de capital, dentre os quais a determinação de que os AFD

	fossem deduzidos do Patrimônio de Referência [PR].
2013	CMN publica a Resolução 4.192, estabelecendo que os AFD podem ser excluídos decorrentes de prejuízos fiscais e de base negativa de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido e decorrentes de diferenças temporárias que dependam de geração de lucros ou receitas tributáveis futuras para sua realização e/ou o volume que ultrapassar o limite de até 10% do capital principal da instituição, exceto para Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa [PCLD].
	GFB publica a Lei 12.838, instituindo a redução do impacto dos AFD decorrentes de diferenças temporárias oriundas de PCLD sobre o capital das instituições, permitindo que instituições financeiras possam solicitar o ressarcimento dos créditos tributários, incorporando o mesmo ao lucro líquido da instituição no período subsequente, sendo incorporados ao capital das instituições.
2014	GFB publica a Lei 12.973, alterando o IRPJ.
2015	GFB publica a Lei 13.169, elevando a carga tributária da CSLL, em consequência, um aumento substancial dos estoques de créditos tributários.
2020	CMN publica a Resolução 4.842, consolidando os critérios gerais para mensuração e reconhecimento de ativos e passivos fiscais, correntes e diferidos, pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN.

Figura 1: Marcos teóricos dos AFD

Fonte: Elaborado pelo autor.

3 PONTO DE VISTA TÉCNICO-CONCEITUAL SOBRE OS AFD

Para um melhor entendimento sobre os AFD, é importante destacá-los sob pontos de vistas, pois teoricamente ele representa o valor do tributo sobre o lucro a ser recuperado em determinado momento, mas relacionado às diferenças temporárias dedutíveis; compensação futura de prejuízos fiscais não utilizados; e compensação futura de créditos fiscais não utilizados. Sendo que as diferenças temporárias dedutíveis poderão ocorrer na inclusão do lucro contábil de receitas ou despesas em um determinado período, e em um outro período, serem incluídas no lucro tributável.

E essas diferenças produzem um estoque gerenciado no ativo e controlado na comprovação de futuros lucros para amortizarem essas diferenças. E o que se percebe, é que, não havendo resultado tributável ao longo do tempo que reduza a compensação dos créditos fiscais por diferenças temporárias dedutíveis, em uma consequência tributária, esses mesmos tendem a serem reconhecidos como créditos tributários de prejuízo fiscal.

Citando Mear, Bradbury e Hooks, (2021) com adaptações, os AFD são contraditórios no aspecto técnico-conceitual, entendendo que, o diferimento pode pressupor que haverá lucro tributável em algum momento no futuro, e as legislações tributárias serão as mesmas do presente; os lucros são tributados em um montante, não por receitas e despesas individualizadas, e as diferenças temporárias por contas contábeis específicas.

Os tributos sobre o lucro deveriam ser considerados como sendo uma “taxa” sobre operações lucrativas e serem registrados como despesa quando uma operação lucrativa fosse realizada; esses mesmos tributos surgem após o lucro ser produzido e não antes, assemelhando-se aos dividendos, e por fim, inexistente a obrigação presente do agente arrecadador em pagar ou ressarcir a entidade que reconhece o ativo, caso contrário esse agente deveria reconhecer um passivo.

3.1 SOB O PONTO DE VISTA DAS ENTIDADES CONTÁBEIS

Os AFD são questionados quanto à sua capacidade de geração de benefícios econômicos e de controle da entidade, especialmente nas instituições financeiras, por não cumprirem a função de intermediação financeira, o que os tornaria desprovidos de substância econômica (Skinner, 2008), e esses benefícios criam uma persistência de lucro, e na presença do capital estrangeiro pode provocar a redução de sua ocorrência, pois o nível de lucro impacta na constituição da PCLD, sendo que bancos de capital nacional são mais propensos a gerenciar os resultados.

Pode-se destacar que no mercado brasileiro, as assimetrias entre o resultado tributário e

societário dos bancos, origem dos AFD, impactam negativamente no valor de mercado dessas instituições, pois os investidores identificam a relevância desses ativos na estrutura patrimonial como sinal de potenciais riscos e fragilidades, como a redução na qualidade do capital próprio e dos lucros, além de distorções nos indicadores econômico-financeiros (Guia & Dantas, 2020).

Para o IAS 12, os AFD são reconhecidos em diferenças temporárias dedutíveis, perdas fiscais não utilizadas e créditos fiscais não utilizados na medida em que seja provável que o lucro tributável esteja disponível contra o qual as diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas, a menos que os AFD surjam do reconhecimento inicial de um ativo ou passivo que, não seja uma combinação de negócios, e no momento da transação, o lucro contábil ou o lucro tributável não sejam modificados.

E os AFD e Passivos Fiscais Diferidos [APFD] são mensurados pelas taxas de impostos que se espera que sejam aplicáveis ao período em que o ativo seja realizado ou o passivo seja liquidado, com base nas leis fiscais que foram promulgadas. A mensuração reflete as expectativas da entidade, no final do período de relatório, quanto à forma e o valor contábil de seus ativos e passivos sejam recuperados ou liquidados.

O SFAS 109 reconhece os AFD em situações onde os benefícios das diferenças temporárias dedutíveis são esperados e as consequências fiscais futuras de eventos atualmente reconhecidos podem ser consideradas. E os objetivos da contabilização do imposto de renda são de reconhecer o valor dos impostos a pagar ou a reembolsar no exercício corrente, e PFD ou AFD para as consequências fiscais futuras de eventos que foram reconhecidos nas demonstrações financeiras ou fiscais.

E são reconhecidas como fontes de mensurações: através de reversões futuras de diferenças temporárias existentes; lucro tributável futuro excluindo a reversão de diferenças temporárias e compensações, e lucro tributável no(s) ano(s) de compensação(ões) anterior(es).

Já o CPC 32 orienta que os AFD devem ser reconhecidos para o registro de prejuízos fiscais não utilizados e créditos fiscais não utilizados na medida em que seja provável que estarão disponíveis lucros tributáveis futuros contra os quais os prejuízos fiscais não utilizados e créditos fiscais não utilizados possam ser utilizados.

E quanto à mensuração, os APFD devem ser mensurados pelas alíquotas que se espera que sejam aplicáveis no período quando for realizado o ativo ou liquidado o passivo, com base nas alíquotas (e legislação fiscal) que estejam em vigor ao final do período que está sendo reportado.

4 ANÁLISE DOS AFD NOS *BIG BANKS* E *SMALL BANKS*

Para fundamentar a análise e a recomendação técnica dos AFD no setor bancário, buscou-se as DRE do período de 2016 a 2020, de cinco grandes bancos (*big banks*) do Sistema Bancário Brasileiro [SBB]: Banco Itaú Unibanco Holding S.A., Banco do Brasil S.A., Banco Santander S.A., Banco Bradesco S.A. e Caixa Econômica Federal.

E cinco pequenos bancos (*small banks*), que publicaram Receitas de Intermediações Financeiras [RIF] inferiores a R\$ 1 bilhão em cada ano da amostra, sendo eles: Banco Ribeirão Preto S.A., Banco PSA Finance Brasil S.A., Banco Caterpillar S.A., Banco Randon S.A. e Banco Pine S.A.

Os bancos selecionados para a amostra dos *big* e *small Banks* foram aqueles que apresentaram valores contábeis que proporcionaram uma análise técnica do comportamento dos AFD como suavizadores de resultados nas DRE: RIF, Resultado antes dos Tributos IRPJ e CSLL sobre o Lucro [RATL], Correntes, AFD, IRPJ e CSLL (sendo que, para apurar o valor de recolhimento, deve-se subtrair Correntes por AFD), Lucro ou Prejuízo Líquido do Período [LPLP] e PCLD.

4.1 ANÁLISE DOS AFD NOS *BIG BANKS*

O Banco Itaú Unibanco Holding S.A. apresentou uma queda em sua RIF, no período de 2019 a 2020, de 9,98% (de R\$ 193.037.000.000,00 para R\$ 173.757.000.000,00), e uma queda ainda mais significativa nesse mesmo período de 83,26% (de R\$ 31.243.000.000,00 para R\$ 5.230.000.000,00) em seu RATL. Porém, com os ajustes dos AFD, o Lucro Líquido do Período [LLP] foi suavizado (de R\$ 27.813.000.000,00 para R\$ 15.064.000.000,00), mas para isso, houve um aumento de 226,54% (de R\$ 5.662.000.000,00 para R\$ 18.489.000.000,00) no uso desse ativo.

Agora, conforme apresentado no Figura 2, o banco obteve a maior média (2016 a 2020) de RIF em comparação aos outros *Big Banks* dessa amostra, totalizando R\$ 172.708.000.000,00; também o RATL, no valor de R\$ 27.496.800.000,00. Entretanto, foi o banco que teve o lucro menos inflado no uso dos AFD (R\$ 1.526.000.000,00), mas mesmo assim, foi o que apresentou o maior LLP de R\$ 23.273.200.000,00, e o único que apresentou recolhimentos de IRPJ e CSLL (R\$ 4.223.600.000,00).

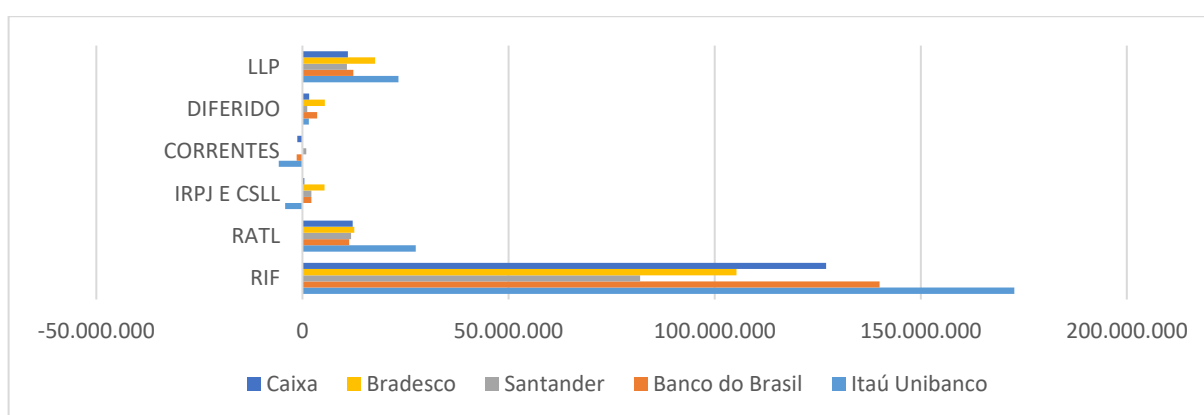


Figura 2: Evolução Financeira média dos Big Banks de 2016 a 2020 (Reais Mil)

Fonte: BACEN (2021).

O Banco do Brasil S.A. apresentou quedas em suas RIF (2018 a 2020), sendo 4,82% de 2018 para 2019 (de R\$ 134.906.185.000,00 para R\$ 128.406.187.000,00) e 5,19% de 2019 para 2020 (de R\$ 128.406.187.000,00 para R\$ 121.738.381.000,00), e os AFD influenciaram positivamente nos LLP de 2019 e 2020, sendo que 2019 foram usados R\$ 11.835.586.000,00 e 2020, o valor de R\$ 5.040.806.000,00; e os LLP de 2019 obteve o melhor resultado dessa série, tendo aumentado 42%, passando de R\$ 12.648.803.000,00 para R\$ 17.899.349.000,00. E mesmo com a queda de 5,19% nos RIF de 2019 para 2020, o banco ainda obteve um LLP bem próximo ao resultado de 2018, de R\$ 12.512.155.000,00 contra R\$ 12.648.803.000,00; sendo que 2018, o RIF foi de R\$ 134.906.185.000,00 contra R\$ 121.738.381.000,00 de 2020, ou seja, mesmo com resultados financeiros não favoráveis, os AFD foram os suavizadores de seus resultados.

E a média apresentada para RIF foi de R\$ 140.012.820.000,00; e o seu LLP R\$ 12.374.304.000,00; sendo inflado pelo uso de R\$ 3.570.859.000,00 de AFD, proporcionando assim um resultado de IRPJ e CSLL de R\$ 2.149.280.000,00 positivo, ou seja, sem recolhimentos, proporcionando uma maior lucratividade.

O Banco Santander (Brasil) S.A. apresentou um aumento de 32,71% em suas RIF comparando 2019 a 2020 (de R\$ 74.721.192.000,00 para R\$ 99.165.058.000,00), assim como os AFD que também foram ajustados em R\$ 8.036.741.000,00 (2020) e no ano de 2019, foram R\$ 2.811.547.000,00, ou seja um aumento de 185,85%. Mas, mesmo como esses aumentos em RIF e AFD, o LLP de 2020 (R\$ 14.056.148.000,00) ficou próximo ao de 2019 (R\$ 14.088.490.000,00), ou seja, os AFD impactaram para a constância do LLP nesses períodos, podendo ser observado, que o RATL de 2019 para 2020 sofreu uma redução de 46,99% (de R\$

14.624.792.000,00 para R\$ 7.752.049.000,00), tornando o diferimento o responsável pela alavancagem do lucro de 2020.

E a média de RIF (R\$ 81.892.878.000,00) foi menor do que a do Banco do Brasil S.A., porém o RATL foi próximo (R\$ 11.797.501.000,00 contra R\$ 11.328.391.000,00 do Banco do Brasil S.A.), assim como os IRPJ e CSLL positivos (R\$ 2.163.569.000,00 contra R\$ 2.149.280.000,00 do Banco do Brasil S.A.), mas devido os AFD do Banco do Brasil S.A. terem sido maiores do que o Banco Santander (Brasil) S.A., esse apresentou um LLP (R\$ 10.765.708.000,00) menor em 14,94% em comparação ao Banco do Brasil S.A.

O Banco Bradesco S.A. apresentou uma queda nos RIF de 2016 a 2020, sendo mais acentuado se comparado 2016 a 2020, em que 42,04% foi registrado de queda, passando de R\$ 137.790.083.000,00 (2016) para R\$ 79.856.588.000,00 (2020). E o mais interessante, é que o LLP de 2016 comparado com 2020 houve um aumento de 9,70% (de R\$ 15.083.578.000,00 para R\$ 16.546.577.000,00), e esse resultado tem influência também no aumento do uso do AFD, em que de R\$ 5.614.188.000,00 negativo passou para R\$ 16.364.284.000,00 positivo, ganhando força o LLP. O mesmo não aconteceu com o RATL, que houve uma redução de R\$ 20.697.766.000,00 (2016) para R\$ 423.155.000,00 (2020).

E apresentou na média o segundo melhor RATL com R\$ 12.563.800.000,00, assim como, o LLP (R\$ 17.591.096.000,00), inflado pelo uso de R\$ 5.473.493.000,00 de AFD, e em consequência, o IRPJ e CSLL foi de R\$ 5.325.943.000,00, e tendo a quarta maior RIF; confirmando que o LLP não foi totalmente derivado de resultado operacional, e sim, pelo uso legal de AFD.

A Caixa Econômica Federal apresentou uma redução da RIF de 2016 (R\$ 149.672.669.000,00) em comparação a 2019 (R\$ 113.885.344.000,00), que foi de 23,91%, porém o LLP aumentou 351,16%, em comparação ao mesmo período, passando de R\$ 4.136.658.000,00 para R\$ 18.663.112.000,00. O mesmo aconteceu com o RATL, que de R\$ 3.595.141.000,00 passou para R\$ 19.720.599.000,00, um aumento representativo de 448,53%. E os AFD apresentaram um aumento de 14,51% comparando 2016 (R\$ 2.289.497.000,00) a 2019 (R\$ 2.621.672.000,00). Enquanto em 2016, o AFD representava 55,35% do LLP, em 2019 14,05%, podendo afirmar que o impacto no ano de 2016 foi maior do que o de 2019, em se tratando de LLP.

E a média de RIF foi de R\$ 127.071.060.000,00, um RATL de R\$ 12.179.777.000,00; e com o uso de R\$ 1.643.920.000,00 de AFD, o seu LLP foi inflado gerando um resultado de R\$ 11.019.212.000,00, e IRPJ e CSLL positivo em R\$ 435.880.000,00, aumentando assim os estoques de AFD, e que serão utilizados em períodos futuros.

No Figura 3, são apresentados indicadores financeiros médios (2016 a 2020) comparativos entre os bancos e o comportamento dos AFD diante de seus resultados. Para o indicador financeiro LLP/RIF, o Banco Bradesco S.A. é o que apresentou a melhor média com 17,53%, ou seja, o banco com melhor lucratividade dentre os cinco, isso foi em consequência da utilização dos AFD, tanto que a relação AFD/LLP apresentou 28,47%, e o AFD/RIF 6,60% os maiores indicadores entre os bancos, reforçando assim, que o banco Bradesco S.A. inflou de forma substancial seu LLP em períodos de situações favoráveis para o banco, tanto que o RATL/RIF foi 11,40%, 6,13% menor que o indicador LLP/RIF.

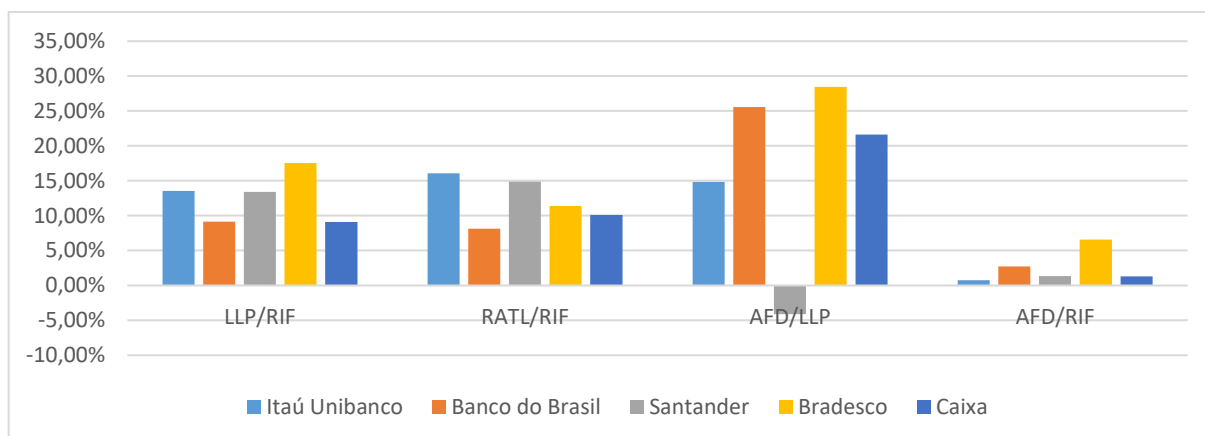


Figura 3: Indicadores financeiros dos Big Banks de 2016 a 2020 (Reais Mil)

Fonte: Elaborado pelo autor.

O Banco Itaú Unibanco Holding S.A. ficou com a segunda melhor lucratividade, com 13,54% (LLP/RIF), e a maior relação RATL/RIF (16,09%), porém mesmo com 14,85% no indicador AFD/LLP, os AFD não foram suficientes para inflar o LLP no banco como ocorreu com o banco Bradesco S.A., tanto que o valor utilizado de AFD em média foi 0,75% da AFD/RIF, bem abaixo de 6,60% do banco Bradesco S.A.

O Banco Santander (Brasil) S.A. foi o terceiro em lucratividade, com 13,43%, foi o único que apresentou AFD/LLP negativo de -4,11%, significando que os AFD não influenciaram no aumento da lucratividade, tanto que essa apresentou abaixo do RATL/RIF que foi de 14,90%; e o AFD/RIF (1,34%) mesmo tendo um percentual acima do banco Itaú Unibanco Holding S.A. (0,75%) não foi capaz de inflar o LLP.

O Banco do Brasil S.A. apresentou o segundo melhor indicador de AFD/LLP (25,55%), como consequência, inflou o LLP/RIF, apresentando 9,13%, maior do que 8,14% do indicador RATL/RIF, e o percentual AFD/RIF foi o segundo melhor indicador (2,74%), o que demonstra que os AFD foram utilizados em um montante capaz de aumentar o LLP da empresa, ou seja, o aumento do lucro não foi de receita operacional e sim de ajuste discricionário de AFD.

E a Caixa Econômica Federal apresentou o menor LLP/RIF médio (9,10%), mesmo com o AFD/LLP de 21,61%, não foi capaz de aumentar sua lucratividade com AFD. Isso se deve aos valores Correntes (-R\$ 1.208.039.000,00) de ajuste legal, que na subtração com os AFD (R\$ 1.643.920.000,00) praticamente anularam o efeito de aumento no LLP, representado no RATL/RIF que foi superior ao LLP/RIF (10,12% contra 9,10%).

O Figura 4 apresenta a média anual (2016 a 2020) das cotações acionárias negociadas na B3, do Banco Itaú Unibanco Holding S.A, Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A e Banco Santander (Brasil) S.A.

O que se pode observar é que os quatro bancos tiveram reduções nas médias das cotações acionárias. O Banco do Brasil S.A., o Banco Santander (Brasil) S.A. e o Banco Bradesco S.A. apresentaram as médias de 2020 menores do que de 2018.

O Banco do Brasil obteve a média no ano de 2020, R\$ 34,42 e 2018 (R\$ 37,01). O Banco Santander (Brasil) S.A. apresentou R\$ 16,74 (2020) e R\$ 17,01 (2018), enquanto o Banco Bradesco S.A. R\$ 22,46 (2020) e R\$ 25,12 (2018). Entretanto, esses bancos foram os mais impactados pelos AFD em seus LLP diante da amostra (Figura 2), significando que, mesmo tendo os seus LLP suavizados, os investidores apresentaram insegurança em adquirir novas ações diante de um cenário não favorável à economia nacional e internacional.

Já o Banco Itaú Unibanco Holding S.A. apresentou no ano de 2020 (26,32%) a mesma média de 2017 (26,31%), sendo o banco com menos suavização de resultado diante da amostra dos *Big Banks*, o que pode significar que mesmo com menos impacto dos AFD no LLP, os investidores em um momento de crise econômica tornaram a avaliação acionária do banco

desvalorizada a um retrocesso de três anos, gerando um impacto negativo em sua *valuation*.

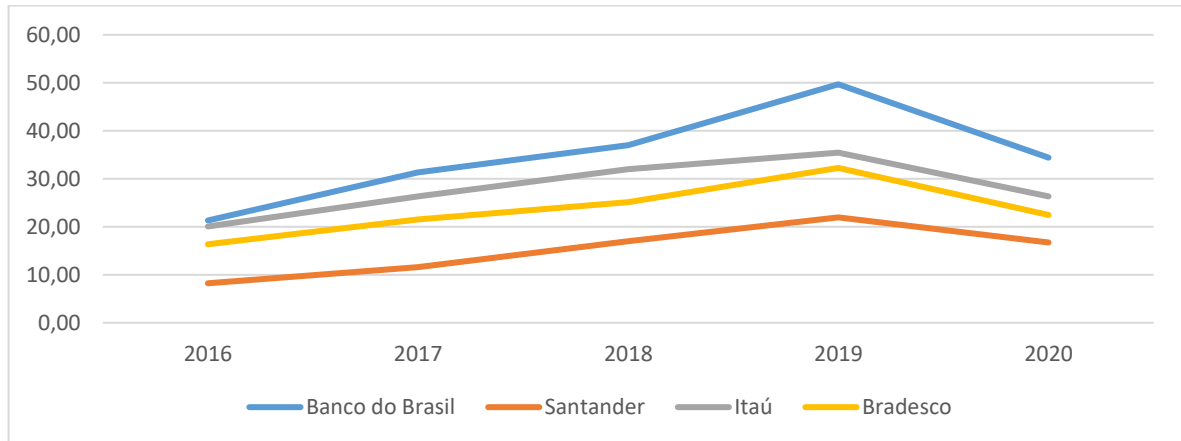


Figura 4: Média anual das cotações acionárias (Reais)

Fonte: B3 (2021).

4.2 ANÁLISE DOS AFD NOS *SMALL BANKS*

O Banco Ribeirão Preto S.A. apresentou um aumento em sua RIF do ano de 2019 para 2020 de 16,91%, passando de R\$ 92.341.000,00 para R\$ 107.953.000,00, assim também aconteceu com o RATL, que aumentou 18,79% (de R\$ 34.808.000,00 para R\$ 41.347.000,00). O LLP apresentou uma alavancagem de 19,82% no mesmo período, saindo de R\$ 21.271.000,00 para R\$ 25.486.000,00; percentual acima dos RIF e RATL, significando que o AFD de 2020 influenciou positivamente o seu resultado.

Agora, conforme apresentado no Figura 5, o banco obteve a média (2016 a 2020) de RIF de R\$ 95.449.000,00, sendo a menor diante dos outros quatro *Small Banks*, e os AFD suavizaram o LLP no valor de R\$ 2.899.000,00. Enquanto o RATL foi de R\$ 27.049.000,00; o LLP apresentado foi de R\$ 16.904.000,00; ou seja, pouco impacto representou os AFD diante do LLP, principalmente pelo alto valor de recolhimento de IRPJ e CSLL (R\$ 7.332.000,00), sendo o responsável pela redução do LLP.

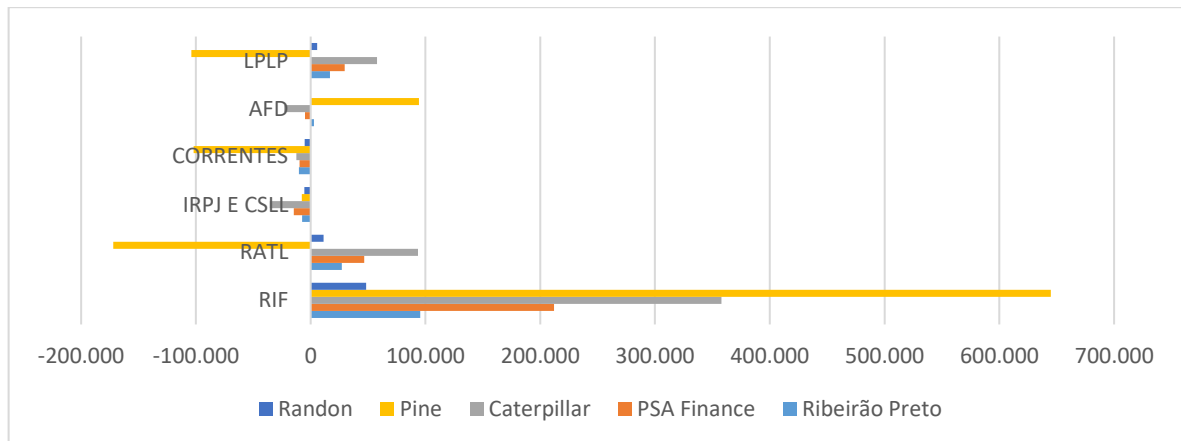


Figura 5: Evolução Financeira média dos Small Banks de 2016 a 2020 (Reais Mil)

Fonte: BACEN (2021).

O Banco PSA Finance Brasil S.A. apresentou no período de 2019 a 2020, uma queda em sua RIF de 55,11%, passando de R\$ 228.048.000,00 para R\$ 102.378.000,00; assim também aconteceu com o RATL, que reduziu o seu resultado em 51,30% (de R\$ 41.267.000,00 para R\$ 20.096.000,00). E não somente nesses períodos, mas também nos anos de 2016, 2017 e 2018, aconteceram recolhimentos de IRPJ e CSLL, devido aos ajustes negativos dos AFD nas bases

de cálculos dos tributos nos anos de 2016 (R\$ 5.939.000,00), 2018 (R\$ 23.514.000,00) e 2019 (R\$ 3.899.000,00). E mesmo com um ajuste positivo dos AFD em 2020 (R\$ 2.798.000,00), o LLP de 2020 foi inferior ao de 2019 em 68,31% (de R\$ 32.892.000,00 para R\$ 10.424.000,00).

E na média, um resultado diferente de AFD, sendo esse negativo, aumentando assim os valores recolhidos de IRPJ e CSLL, impactando na redução do LLP, que apresentou o valor médio de R\$ 29.664.000,00; enquanto o RATL R\$ 46.672.000,00 diante de uma RIF de R\$ 211.921.000,00.

O Banco Caterpillar S.A. apresentou no período de 2019 a 2020, uma queda em sua RIF de 47,18%, passando de R\$ 321.964.000,00 para R\$ 170.073.000,00, assim também aconteceu com o RATL, que reduziu o seu resultado em 60,81% (de R\$ 82.270.000,00 para R\$ 32.240.000,00). E não somente nesse período, mas também nos anos de 2016, 2017 e 2018, os AFD foram ajustados negativamente na base de cálculo de IRPJ e CSLL, e para o ano de 2020, com um ajuste de R\$ 13.545.000,00, o banco apresentou uma queda em seu LLP de 72,70% (de R\$ 49.306.000,00 para R\$ 13.461.000,00), ou seja, os AFD impactaram de forma negativa no LLP.

E assim como o Banco PSA Finance Brasil S.A., o Banco Caterpillar S.A. apresentou um valor negativo médio de AFD de (R\$ 23.108.000,00), aumentando os valores recolhidos de IRPJ e CSLL (R\$ 35.717.000,00), e em consequência reduzindo o LLP, que foi de R\$ 57.835.000,00; como efeito comparativo, a RIF média foi de R\$ 357.752.000,00 e o RATL médio de R\$ 93.552.000,00; reforçando que os AFD negativos impactam de forma negativa o LLP.

O Banco Pine S.A. apresentou um Prejuízo Líquido do Período [PLP] de 2016 a 2020, sendo que de 2019 para 2020, o banco reduziu o PLP em 46,45% (de R\$ 118.817.000,00 para R\$ 63.624.000,00), e os créditos de AFD vem sendo utilizados de 2016 a 2020, impactando assim um menor PLP nesse período. A RIF de 2019 para 2020 foi aumentada em 13,93% (de R\$ 578.840.000,00 para R\$ 659.459.000,00), e o RATL acompanhou o PLP, sendo reduzido de 2019 para 2020 (53,75%, passando de R\$ 260.596.000,00 negativo para R\$ 120.537.000,00 também negativo).

E quanto às médias, o banco foi o único da amostra que apresentou RATL negativo de R\$ 171.975.000,00; e em consequência os AFD impactaram o RLP; pois utilizaram R\$ 94.396.000,00 desse ativo. E os valores recolhidos de IRPJ e CSLL foram suavizados, assim como o PLP representando R\$ 103.855.000,00, sendo que o RATL foi de R\$ 171.975.000,00; o que demonstra que em momentos de resultados financeiros não favoráveis, os AFD tornam-se suavizadores de resultados.

O Banco Randon S.A. apresentou a RIF de R\$ 52.902.000,00 no ano de 2019, porém foi reduzida para R\$ 48.408.500,00 no ano de 2020, ou seja, uma redução de 8,49%, assim como o RATL que reduziu de 2019 para 2020, 14% (de R\$ 13.167.000,00 para R\$ 11.320.750,00). E dentro do período de 2016 a 2020, os IRPJ e CSLL tiveram valores para serem recolhidos, porém foram suavizados nos anos de 2016, 2017 e 2019, devido aos créditos utilizados de AFD, impactando para reduções tributárias nesses períodos. E o LPL de 2020 acompanhou a RIF e o RATL, com uma queda de 28,30% (de R\$ 8.047.000,00 para R\$ 5.769.500,00).

Para as médias apresentadas, o RIF foi de R\$ 48.409.000,00; o RATL de R\$ 11.321.000,00, e os AFD no valor negativo de R\$ 287.000,00, aumentando assim, o valor de IRPJ e CSLL de R\$ 5.264.000,00 (que representa o valor dos Correntes) para R\$ 5.551.000,00, e como consequência o LLP (R\$ 5.770.000,00) não foi inflado com o uso legal dos AFD.

No Figura 6, o Banco Ribeirão Preto S.A. apresentou o maior indicador financeiro LPLP/RIF de 17,50% dos *small banks* da amostra, que foi inflado com o ajuste de AFD, que representou 23,06% do total de LLP. O RATL/RIF foi de 27,99%, o que demonstra uma medida discricionária no uso dos AFD, e o segundo com relação à RIF, que foi de 3,02%.

O Banco PSA Finance Brasil S.A. teve o RATL/RIF de 21,73% e o LPLP/RIF de 13,57%, entretanto ao contrário do Banco Ribeirão Preto S.A., apresentou o AFD/LPLP negativo (-11,31%), significando que os AFD não influenciaram para o aumento do LLP, ou seja, o LLP apresentado foi resultante de operações de intermediações financeiras e não de medidas discricionárias, também sendo destacado no indicador AFD/RIF, que foi negativo em 1,85%.

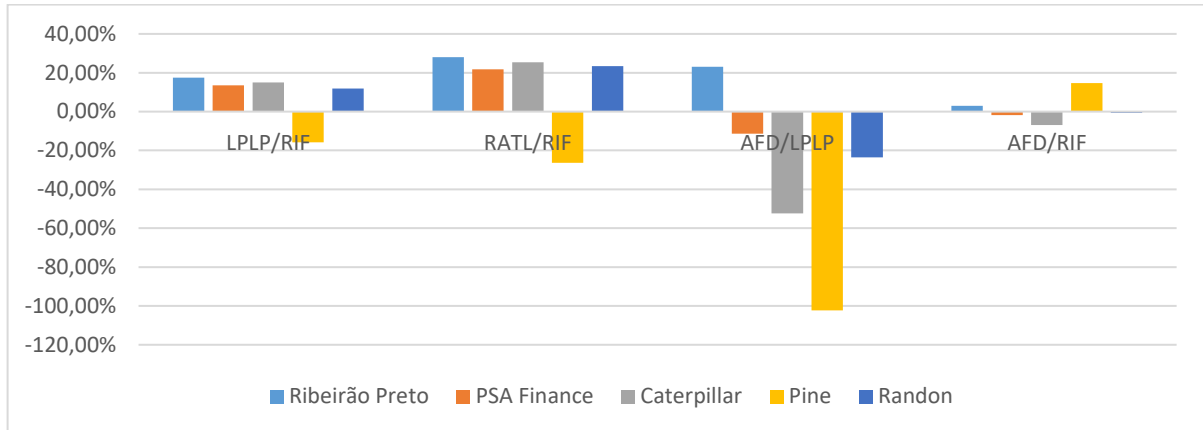


Figura 6: Indicadores financeiros dos small banks de 2016 a 2020 (Reais Mil)
Fonte: Elaborado pelo autor.

Assim também ocorreu com o Banco Caterpillar S.A., que apresentou 15,05% de LPLP/RIF, 25,46% de RATL/RIF, -52,44% de AFD/LPLP, e -6,87% de AFD/RIF, o que ainda deixa mais evidente o LLP resultante de operações de intermediações financeiras.

Já o Banco Pine S.A. teve o RATL/RIF médio negativo em 26,36%, e LPLP/RIF em 15,77%, o AFD/LPLP negativo em 102,25%, e o AFD/RIF positivo em 14,71%, significando que, mesmo sendo positivo os AFD, esses não foram suficientes para tornar o valor de IRPJ e CSLL positivo, ou seja, sem recolhimento, e como consequência a redução ainda maior do PLP.

E o Banco Randon S.A. apresentou na série amostral LPLP/RIF 11,80%, RATL/RIF 23,36%, e o AFD/LPLP negativo (-23,55%), significando que os AFD não influenciaram para o aumento do LLP, ou seja, assim como o Banco PSA Finance Brasil S.A., o LLP apresentado também foi resultante de operações de intermediações financeiras e não de medidas discricionárias, também sendo destacado no indicador AFD/RIF, que foi negativo em 0,69%.

4.3. ANÁLISE ENTRE OS *BIG BANKS* E *SMALL BANKS*

Após a análise individual dos bancos, foi acrescentado o indicador PCLD/RIF para uma análise média comparativa dos *big banks* com os *small banks*, buscando a relação das provisões e suas reversões ocorridas através dos empréstimos e financiamentos que alteram os estoques de AFD, ou seja, quanto maior for a provisão, maior será o estoque, conforme apresentado no Figura 7.

Iniciando, os *small banks*, apresentaram 14,44% na média de RATL/RIF e os *big banks*, 12,13%, significando que os menores bancos apresentaram uma melhor lucratividade antes do IRPJ e CSLL. Porém, os *big banks* apresentaram 12,55% para o indicador financeiro médio LLP/RIF, maior do que os *small banks*, que apresentaram 8,43%, significando que os *big banks* tiveram uma margem média lucrativa maior do que os *small banks*, podendo ser influenciada pelo uso dos créditos dos AFD na base de cálculo de IRPJ e CSLL, comprovada também por essa média, que o percentual de AFD sobre LLP foi de 17,28% para os *big banks*, enquanto para os *small banks* foi de -33,30%, ou seja, as diferenças temporárias negativaram os AFD, principalmente pelas reversões de PCLD.

Entretanto, os *big banks* aumentaram o estoque de AFD em decorrência dos valores de

PCLD, sendo que essas provisões não tiveram os seus valores reduzidos de forma significativa devido à inadimplência no recebimento de empréstimos e financiamentos concedidos por esses bancos, sendo apresentado pelo indicador PCLD/RIF (14,55%), ou seja, a cada R\$ 100,00 de RIF, R\$ 14,55 será de inadimplência. Mas, mesmo assim, os *big banks*, tiveram os seus valores a recolher de IRPJ e CSLL reduzidos, pelo uso dos AFD, conforme o indicador AFD/RIF (2,55%), ou seja, a cada R\$ 100,00 de RIF, R\$ 2,55 representam os AFD usados para a redução de tributos sobre o lucro.

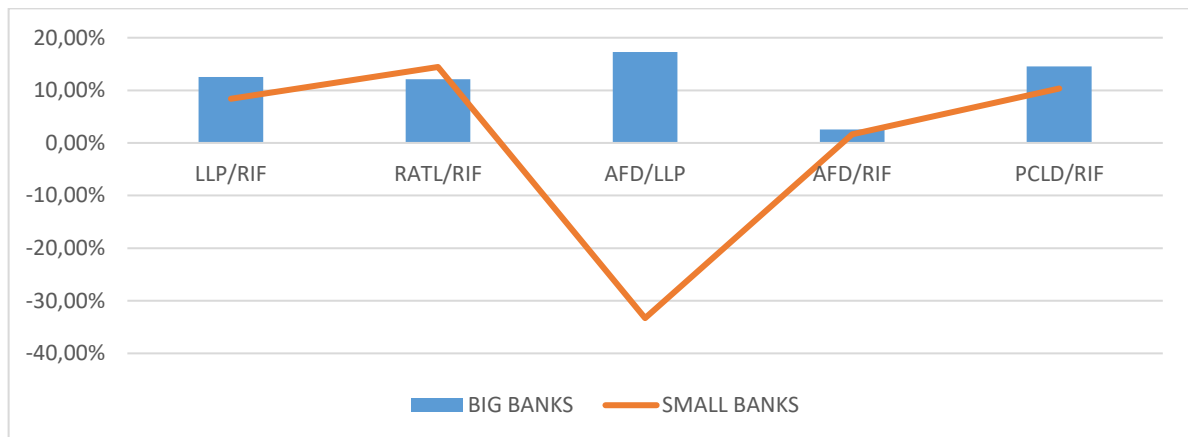


Figura 7: Indicadores financeiros médios de 2016 a 2020 dos big banks e small banks
Fonte: Elaborado pelo autor.

E os *small banks* em uma proporção menor aumentaram o estoque de AFD em decorrência dos valores de PCLD. E em uma proporção maior aumentaram as reversões dessas provisões, ou seja, menos dificuldades para recebimentos dos empréstimos e financiamentos, sendo apresentado pelo indicador PCLD/RIF (10,32%), como consequência, os *small banks* tiveram menos suavizações no recolhimento do IRPJ e CSLL, confirmado por AFD/RIF (1,67%), em comparação aos *big banks*. E novamente comprovado o impacto dos AFD sobre os valores de recolhimentos desses tributos.

5 RECOMENDAÇÕES CONCEITUAIS

Os AFD são reconhecidos por vários empresários, economistas, contadores e diversas outras áreas empresariais como sendo um “mal necessário”. Por um lado, percebeu-se que impacta de forma positiva, reduzindo os valores a recolher de IRPJ e CSLL, e em consequência, aumenta o indicador LLP/RIF, principalmente para os *big banks*, conforme apresentado nesse estudo.

Mas também pode impactar de forma negativa, pois o LLP gerado no período não é operacional, e sim, em circunstância fiscal legal; portanto, até quando os sócios, acionistas, investidores ou outros interessados podem considerar o LLP como sendo um dado de geração de resultado próprio?

E o que se percebeu quanto aos valores médios anuais das cotações dos *Big Banks*, exceto da Caixa Econômica Federal que não tem o capital aberto para o mercado acionário, foi uma redução em seus valores médios de 2020 comparado a 2018 e 2017 (no caso do Banco Itaú Unibanco Holding S.A.), ou seja, mesmo com os impactos dos AFD nos LLP, não foram capazes de suavizar o mercado acionário desses bancos diante do cenário desfavorável à economia nacional e internacional, proveniente da pandemia do Covid-19; e dúvidas podem ser geradas pela persistência de resultados a serem alcançados sem influências dos AFD.

Portanto, para as recomendações conceituais, inicialmente considera-se uma reavaliação sobre a legislação dos AFD, possibilitando aos bancos negociarem os seus saldos de AFD com o GFB, detentor da arrecadação tributária de IRPJ e CSLL, através de compensações dos saldos

com outros tributos federais, aplicando em cada tributo a sua alíquota correspondente ao saldo utilizado, como já ocorre no regime tributário não cumulativo.

Outra possibilidade, poderia ser a aquisição desses saldos por outros bancos, tendo como vantagens, por um lado, o aumento de recurso de caixa pela venda do estoque parcial ou total de AFD, e por outro lado, o comprador aproveitaria o estoque adquirido para reduzir os seus recolhimentos de IRPJ e CSLL. E a aquisição também poderia ocorrer pelo próprio GFB, tendo como contrapartida, os bancos incluiriam como sócio o GFB, dentro da proporcionalidade do valor de estoque adquirido à participação societária.

Citando Portugal, o recurso ao regime de AFD implica que o Governo Federal de Portugal [GFP] fique com o direito a converter em ações 110% do crédito tributário, podendo tornar-se acionista desses bancos no prazo de dez anos e diluindo a posição dos restantes acionistas, sendo que os bancos têm 3,8 bilhões de euros em AFD que podem recuperar junto ao GFP por tempo ilimitado, e 4 bilhões de euros, em AFD que dependem de lucros futuros com períodos definidos. E no período de 2017 a 2018, o GFP reembolsou aos bancos cerca de 260 milhões de euros em créditos fiscais por AFD (Jornal de Negócios, 2019).

E outra recomendação seria a apresentação do histórico dos AFD através de Notas Explicativas acompanhadas com as DRE, para atender ao Princípio da Oportunidade Contábil, criando condições técnicas-gerenciais para um melhor entendimento dos movimentos dos AFD ao longo do período, e o que se espera como resultado futuro.

Por fim, muito ainda tem a se discutir sobre o tema AFD, porém, as recomendações conceituais devem ser discutidas e questionadas, tanto em formato empresarial quanto político, pois o que se percebe, é que os estoques de AFD dificilmente serão esgotados, e no setor bancário, quanto maior a capacidade do banco de gerar RIF maior será o estoque de AFD e menor será o valor de recolhimento dos tributos sobre o lucro.

REFERÊNCIAS

- BACEN. (2021). *Balancetes e Balanços Patrimoniais (Transferência de arquivos)*. <http://www.bcb.gov.br>. Recuperado em fevereiro 20, 2021, de <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/balancetesbalancospatrimoniais>
- B3. (2021). *Ações*. <https://www.b3.com.br>. Recuperado em abril, 19, 2021, de http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm
- CPC. (2009). *CPC 32: Tributos sobre o Lucro*. Brasil: CPC.
- El País. (2020). Santander registra prejuízo histórico de 108 bilhões de euros depois de um ajuste contábil. <https://brasil.elpais.com>. Recuperado em janeiro, 05, 2021, de [https://brasil.elpais.com/economia/2020-07-31/santander-registra-prejuizo-historico-de-108-bilhoes-de-euros-depois-de-um-ajuste-contabil.html#:~:text=O%20Grupo%20Santander%20fechou%20junho,fiscais%20diferidos%20\(cr%C3%A9ditos%20fiscais\)](https://brasil.elpais.com/economia/2020-07-31/santander-registra-prejuizo-historico-de-108-bilhoes-de-euros-depois-de-um-ajuste-contabil.html#:~:text=O%20Grupo%20Santander%20fechou%20junho,fiscais%20diferidos%20(cr%C3%A9ditos%20fiscais))
- FASB. (1996). *Statement of Financial Accounting Standards n° 109 [SFAS 109]: Accounting for Income Taxes*. Estados Unidos da América: FASB.
- Guia, L. D., & Dantas, J. A. (2020). Value relevance dos ativos fiscais diferidos na indústria bancária brasileira. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31(82), 33-49.
- IASB. (1996). *International Accounting Standard n° 12 [IAS 12]: Income Taxes*. União Europeia: IASB.
- International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards [ICCMCS]. (1988). *Basle Committee on Banking Supervision International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. Suíça: ICCMCS.
- ICCMCS. (2004). *Basle II Committee on Banking Supervision International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. Suíça: ICCMCS.

- ICCMCS. (2010). *Basle III Committee on Banking Supervision International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. Suíça: ICCMCS.
- Jornal de Negócios. (2019). Bancos com créditos fiscais por impostos diferidos criam depósitos para Estado no IGCP. <https://www.jornaldenegocios.pt>. Recuperado em janeiro, 15, 2021, de <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/banca---financas/detalhe/bancos-com-creditos-fiscais-por-impostos-diferidos-criam-depositos-para-estado-no-igcp>
- Lei Complementar n. 70, de 30 de dezembro de 1991. (1991). *Institui Contribuição para Financiamento da Seguridade Social, eleva a alíquota da CSLL das instituições financeiras e outras providências*. DOU. Brasília, DF: GFB.
- Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. (1976). *Dispõe sobre as Sociedades por Ações*. Diário Oficial da União [DOU]. Brasília, DF: GFB.
- Lei n. 9.249, de 26 de dezembro de 1995. (1995). *Altera a legislação do IRPJ, bem como da CSLL e outras providências*. DOU. Brasília, DF: GFB.
- Lei n. 9.430, de 27 de dezembro de 1996. (1996). *Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social e processo administrativo de consulta e outras providências*. DOU. Brasília, DF: GFB.
- Lei n. 12.838, de 09 de julho de 2013. (2013). *Dispõe sobre crédito presumido apurado com base em créditos decorrentes de diferenças temporárias oriundos de PCLD nas condições que estabelece e outras providências*. DOU. Brasília, DF: GFB.
- Lei n. 12.973, de 13 de maio de 2014. (2014). *Altera a legislação tributária federal relativa ao IRPJ e CSLL e outras providências*. DOU. Brasília, DF: GFB.
- Lei n. 13.169, de 06 de outubro de 2015. (2015). *Altera a Lei nº 7.689, de 15 de dezembro de 1988, para elevar a alíquota da CSLL e outras providências*. DOU. Brasília, DF: GFB.
- Mear, K., Bradbury, M., & Hooks, J. (2021). The ability of deferred tax to predict future tax. *Accounting & Finance*, 61(1), 241-264.
- Resolução n. 3.059, de 20 de dezembro de 2002. (2002). *Dispõe sobre registro contábil de créditos tributários das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN*. BACEN. Brasília, DF: CMN.
- Resolução n. 4.192, de 01 de março de 2013. (2013). *Dispõe sobre a metodologia para apuração do PR*. BACEN. Brasília, DF: CMN.
- Resolução CMN n. 4.842, de 30 de julho de 2020. (2020). *Consolida os critérios gerais para mensuração e reconhecimento de ativos e passivos fiscais, correntes e diferidos, pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN*. BACEN. Brasília, DF: CMN.
- Skinner, D. J. (2008). The rise of deferred tax assets in Japan: The role of deferred tax accounting in the Japanese banking crisis. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2-3), 218-239.