



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

Kelly Cristina da Silva Vieira

FATORES QUE INFLUENCIAM DIRETAMENTE A TAXA EFETIVA DOS IMPOSTOS  
EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Brasília – DF  
2017

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura  
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva  
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professora Doutora Cláudia da Conceição Garcia  
Decana de Ensino de Graduação

Professora Doutora Helena Eri Shimizu  
Decana de Pós-graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão Pública

Professor Doutor José Antônio de França  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva  
Coordenador do Programa Pós-graduação em Ciências Contábeis

Professor Doutor Paulo Augusto Pettenuzzo de Britto  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

KELLY CRISTINA DA SILVA VIEIRA

FATORES QUE INFLUENCIAM DIRETAMENTE A TAXA EFETIVA DOS IMPOSTOS  
EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:  
Prof. Dr. Paulo César de Melo Mendes

Linha de pesquisa:  
Contabilidade e Mercado Financeiro

Área:  
Contabilidade Fiscal/ Tributária

VIEIRA, Kelly Cristina da Silva  
Fatores que Influenciam Diretamente a Taxa Efetiva dos Impostos em  
Instituições Financeiras / Kelly Cristina da Silva Vieira. - Brasília, 2017.  
48 p.

Orientador: Prof. Dr. Paulo César de Melo Mendes

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia - Graduação) - Universidade de  
Brasília, Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão  
Pública. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais, 2017.

1. Gerenciamento Tributário. 2. Taxa de Imposto Efetiva (ETR). 3. Mercado  
Bancário.

KELLY CRISTINA DA SILVA VIEIRA

FATORES QUE INFLUENCIAM DIRETAMENTE A TAXA EFETIVA DOS IMPOSTOS  
EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) defendido e aprovado no Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte comissão examinadora:

Prof. Dr. Paulo César de Melo Mendes  
Orientador  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais – FACE/UnB

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva  
Examinador  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais – FACE/UnB

Brasília - DF  
2017

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, por ter me guiado até aqui e ter me concedido forças para concluir essa etapa da minha vida.

Aos meus pais, Maria Francisca da Silva e Joaquim Vieira da Costa, por todo o esforço, paciência e apoio. Por acreditarem no meu potencial e me darem forças para seguir em frente e enfrentar qualquer obstáculo.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Paulo César de Melo Mendes, por toda a atenção e apoio na elaboração deste trabalho.

Aos meus amigos e companheiros de curso que torcem pelo meu sucesso.

## RESUMO

Esse trabalho teve como objetivo identificar o gerenciamento tributário no mercado bancário, comparando a alíquota efetiva dos tributos sobre o lucro com a alíquota nominal de 40%. Foi analisada a influência de *proxies* (tamanho, endividamento, operações de crédito, investimento, intangível, rentabilidade, taxa de imposto corrente, imobilizado) nas variações da ETRt. A amostra foi composta de todos os bancos listados na BM&FBOVESPA, no período de 2012 a 2016. Os dados foram coletados das demonstrações financeiras publicadas em IFRS e foram analisados por meio de estatísticas descritivas do programa *Gretl* e de regressão através do *software* Eviews®. A ETRt média em todos os anos, com exceção de 2013, foi menor do que a alíquota nominal estimada de 40%. A ETRt média dos cinco anos também mostrou-se menor que 40%, indicando a prática do gerenciamento tributário no mercado bancário. Os resultados da regressão não evidenciaram influência significativa entre endividamento (END), operações de crédito (CRED), investimento (INV), rentabilidade (ROA), taxa de imposto corrente (ETRC), imobilizado (IMOB) e a ETRt. A única variável que mostrou significância com coeficiente positivo foi o intangível (INT). O modelo utilizado na regressão se mostrou pouco explicativo, revelando a necessidade da identificação de outras variáveis que possam explicar o comportamento da taxa de imposto efetiva do mercado bancário.

**Palavras-chave:** Gerenciamento Tributário; Taxa de Imposto Efetiva (ETR); Mercado Bancário.

## ABSTRACT

This study aimed to identify tax management in the banking market, comparing the effective tax rate on profit with the nominal rate of 40%. The influence of proxies (size, indebtedness, credit operations, investments, intangible assets, profitability, current tax rate, fixed assets) in the ETRt variations was analyzed. The sample consisted of all banks listed on the BM&FBOVESPA, from 2012 to 2016. The data were collected from the financial statements published in IFRS and were analyzed through descriptive statistics of the Gretl program and regression through Eviews® software. The average ETRt in all years, with the exception of 2013, was lower than the estimated nominal rate of 40%. The average ETRt of the five years also showed to be lower than 40%, indicating the practice of tax management in the banking market. The results of the regression did not show a significant influence between indebtedness (END), credit operations (CRED), investment (INV), profitability (ROA), current tax rate (ETRc), fixed assets (IMOB) and ETRt. The only variable that showed significance with a positive coefficient was the intangible (INT). The model used in the regression was not very explanatory, revealing the need to identify other variables that could explain the behavior of the effective tax rate of the banking market.

**Keywords:** Tax Management; Effective Tax Rate (ETR); Banking Market.



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Número de observações por ano.....	24
Tabela 2 – Teste de Normalidade.....	26
Tabela 3 – Estatísticas descritivas da variável ETRc para o período todo.....	28
Tabela 4 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o período todo.....	28
Tabela 5 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2012.....	29
Tabela 6 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2013.....	29
Tabela 7 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2014.....	30
Tabela 8 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2015.....	30
Tabela 9 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2016.....	30
Tabela 10 – Resultado do Modelo 1 de Regressão.....	31
Tabela 11 – Resultado do Modelo 2 de Regressão.....	32
Tabela 12 - Resultado do Modelo 3 de Regressão.....	33

## LISTA DE ABREVIACÕES E SIGLAS

BTD	<i>Book-Tax Differences</i>
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BRIC	Brasil, Rússia, Índia e China
Carf	Conselho Administrativo de Recursos Fiscais
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CRED	Operações de Crédito
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
END	Endividamento
ETR	<i>Effective Tax Rate</i>
ETR <sub>c</sub>	IR e CSLL correntes divididos pelo LAIR
ETR <sub>t</sub>	Despesa de IR e CSLL dividido pelo LAIR
F&A	Fusão e Aquisição
HSBC	<i>Hong Kong and Shanghai Banking Corporation</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IMOB	Imobilizado
INT	Intangíveis
INV	Investimentos
IOF	Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguros, Títulos e Valores Mobiliários
IR	Imposto de Renda
ISS	Imposto sobre Serviços
JSPC	Juros sobre o Capital Próprio
LAIR	Lucro Antes do Imposto de Renda
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
Proer	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
Proes	Programa de Incentivo para a Reestruturação do Sistema Financeiro Estatal
RIR	Regulamento do Imposto de Renda
ROA	Retorno sobre os Ativos
RTT	Regime de Transição Tributaria

SEBRAE

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

TAM

Tamanho

TRA86

*Tax Reform Act* de 1986

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	11
2	REVISÃO DE LITERATURA.....	14
2.1	Tributação Bancária.....	14
2.2	Gerenciamento Tributário e Taxa de Imposto Efetiva (Effective Tax Rate - ETR).....	15
2.3	Fusões e Aquisições.....	20
2.4	Ativos Intangíveis e as Instituições Financeiras.....	22
3	METODOLOGIA.....	24
3.1	Tipo e Método de Pesquisa.....	24
3.2	Coleta dos Dados e Amostra.....	24
3.3	Descrição das Variáveis e Hipóteses.....	25
3.4	Instrumento de Análise dos Dados.....	26
4	ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS.....	28
5	CONCLUSÃO.....	35
	REFERÊNCIAS.....	37
	Apêndice A – Tabela de Correlação.....	42
	Apêndice B – Apresentação dos Dados.....	43

## 1 INTRODUÇÃO

Segundo a Receita Federal, em 2015 a carga tributária bruta ficou em torno de 32,66% do PIB. Considerando em média que as empresas possuem um custo operacional de 40% do faturamento e considerando os encargos trabalhistas em uma empresa sem incentivo (desoneração da folha), em torno de 30% também do faturamento, justifica-se o alto índice de falecimento das empresas em períodos abaixo de dois anos, conforme SEBRAE (2014).

Das empresas que permanecem no mercado, segundo o SEBRAE (2014, p. 29), 10% não estão satisfeitas com a opção de empreender, dessa porcentagem 37% diz que a falta de lucro é o principal motivo para estarem insatisfeitos com o seu negócio, 16% reclamam dos impostos elevados e da falta de apoio.

Na pesquisa sobre a causa mortis das empresas, o SEBRAE (2014, p. 33) constatou que para 19% dos empreendedores o principal motivo para o fechamento da empresa foi a falta de capital ou falta de lucro, para 6% foi a burocracia ou os impostos. Os impostos influenciam as decisões dos negócios, como por exemplo, os investimentos, os financiamentos, as fusões, a forma da organização. Esse fator se torna um incentivo para que as empresas tentem diminuir o valor do tributo a ser pago (HANLON; HEITZMAN, 2010).

Os principais tributos sobre a atividade bancária são: os sobre o lucro, os sobre a receita e os sobre as operações financeiras. O Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) são os tributos que incidem sobre o lucro.

De acordo com a Lei nº 9718/98, as instituições financeiras, assim como as outras empresas que faturam acima de R\$ 78.000.000,00 por ano ou proporcional ao número de meses do período, quando inferior a 12 meses, estão obrigadas a apurar tanto o IR quanto a CSLL pelo o regime do Lucro Real. A Lei nº 13.169 alterou a Lei nº 7.689, majorando a alíquota da CSLL, de 15% para 20%. Em vista disso, sobre o resultado do banco incide a alíquota de 45%, sendo em torno de 25% a do IR e de 20% a da CSLL. Entretanto, há receitas não tributáveis, despesas indedutíveis, incentivos fiscais. Assim, a alíquota efetiva dos tributos sobre o lucro acaba, na maioria das vezes, sendo menor que 45%.

Neste contexto, os impostos são um custo para as entidades e reduzem o fluxo de caixa disponível para a organização e para os acionistas, influencia diretamente a competitividade das empresas, interferindo na formação do preço de venda, e como consequência, na liquidez e na rentabilidade das organizações (CALDEIRA, 2006 apud SANT'ANA et. al., 2015, p. 2; HANLON; HEITZMAN, 2010; TANG, 2005; ZIMMERMANN; GOCHAROV, 2005). Esses

fatores geram um incentivo para que os gestores reduzam esse custo mediante gerenciamento tributário.

A literatura existente (HUSEYNOV; KLAMM, 2012, p. 805; MINNICK; NOGA, 2010, p. 9) mostra que a taxa de imposto efetiva (*Effective Tax Rate* - ETR) é uma maneira de medir o gerenciamento tributário. A ETR é medida pela despesa com os tributos sobre o lucro dividido pelo lucro antes dos impostos. Gupta e Newberry (1997, p. 15), Harris e Feeny (2003, p. 953), Janssen (2005, p. 49 e 50), Richardson e Lanis (2007, p. 696) examinaram o comportamento da ETR, através de características das corporações, por exemplo, tamanho da empresa, nível de endividamento, rentabilidade dos ativos. A importância destas variáveis, para explicar variações da ETR não é consenso em diversos artigos, isto instiga a realização de novas pesquisas.

Guimarães et. al. (2015) buscaram evidências de gerenciamento tributário nas empresas brasileiras de capital aberto, no período de 2003 a 2013, analisando a alíquota efetiva de tributos sobre o lucro. Foram excluídas da amostra as seguradoras, os bancos. Os autores também procuraram constatar o impacto da adoção dos padrões contábeis internacionais sobre a ETR, identificar *proxies* que expliquem variações da ETR e averiguar se a alíquota média das empresas é maior, menor ou igual à nominal de 34%. As *proxies* utilizadas foram: tamanho da empresa, endividamento, nível de estoques, grau de imobilização, rentabilidade e os tributos diferidos.

Os resultados de Guimarães et. al. (2015) indicaram o uso de gerenciamento tributário, já que a média da alíquota efetiva das empresas é bem menor que a alíquota nominal. Verificou-se que a alíquota média efetiva, no início da convergência dos padrões contábeis internacionais, é menor do que a média do período anterior à convergência. O endividamento mostrou relação positiva com a ETR, porém pouco significativa, enquanto as empresas maiores apresentaram menores ETRs. As variáveis nível de estoques e grau de imobilização apresentaram associação positiva com a ETR, já a rentabilidade não mostrou relação significativa. Os tributos diferidos apresentaram a relação esperada, quanto maior a despesa diferida menor a ETR.

Este trabalho busca analisar a contabilidade tributária do setor de bancos, pois há estímulos econômicos para a prática de um gerenciamento tributário devido à alíquota diferenciada de tributação sobre o lucro dessas empresas no Brasil, não foram localizados estudos nacionais sobre a taxa efetiva de impostos no mercado bancário, e é a chance de conhecer o comportamento de gerenciamento tributário em um mercado muito regulado pelo Estado.

O mercado bancário brasileiro é regulamentado, visando estabilidade financeira e econômica, monitoramento, controle e redução de riscos. A ação regulatória do Banco Central, em conjunto com o Conselho Monetário Nacional, tem assegurado um fortalecimento da confiança no sistema financeiro proteção aos depositantes e investidores.

A principal contribuição dessa pesquisa é a observação do comportamento da alíquota efetiva dos tributos das empresas pertencentes a um mercado altamente regulado como o de bancos, o qual não foi analisado na pesquisa de Guimarães et. al. (2015). Nesse sentido, a pesquisa justifica-se em razão da relevância do tema e sua colaboração para a elevação do conhecimento acadêmico acerca das escolhas realizadas pelas companhias do mercado bancário no que diz respeito a gerenciamento tributário.

Diante destas considerações, busca-se responder as seguintes perguntas: (i) Qual a relação ou impacto da ETR sobre a alíquota nominal ou fluxo de caixa? E (ii) Quais *proxies* influenciam variações da ETR nas instituições financeiras?

Para responder as questões, a pesquisa vai analisar todos os bancos listados na BM&FBOVESPA. Para identificar o gerenciamento tributário, comparou-se a alíquota nominal com a ETR das instituições financeiras. Depois, selecionaram-se variáveis que pudessem explicar a variação da ETR no período de 2012 a 2016. Isso foi feito com a expectativa de se obter medidas capazes de capturar evidências do gerenciamento tributário no mercado das instituições financeiras.

Como objetivo secundário verificou-se (i) se a ETR média é maior, igual ou menor que a alíquota nominal nas instituições financeiras? E (ii) se a relação da ETR com o tamanho da empresa, endividamento, ativos imobilizados, investimentos, ativos intangíveis e rentabilidade dos ativos é direta, indireta ou não tem relação.

Em seguida desta seção introdutória, a seção dois trata do referencial teórico que dispõe sobre a tributação bancária, o gerenciamento tributário e taxa de imposto efetiva (*Effective Tax Rate* - ETR), fusões e aquisições e ativos intangíveis e instituições financeiras. Na seção três serão descritos os procedimentos metodológicos e estatísticos do trabalho. Na seção quatro serão analisados os resultados obtidos. E por fim, serão apresentadas as considerações finais.

## **2 REVISÃO DE LITERATURA**

### **2.1 Tributação Bancária**

A elevada carga tributária é um incentivo para que os gerentes gerenciem os resultados com a finalidade de reduzir os efeitos da tributação em suas atividades (TANG, 2005, p. 1; ZIMMERMANN; GOCHAROV, 2005, p. 1). O gerenciamento tributário ou planejamento tributário é uma forma de diminuição das despesas com tributos, com base em oportunidades encontradas nas leis tributárias para reduzir o grau de tributação das empresas. A literatura sobre planejamento tributário mostra que a elevada carga tributária causa um baixo desempenho (lucro) após os impostos e menos vantagem comparativa, pois os encargos tributários afetam negativamente o retorno do investimento e reduzem o fluxo de caixa das empresas (TANG, 2005, p. 1). Cerize (2017, p. 14) destaca que as empresas transferem parte de seu fluxo de caixa para o governo em forma de tributos, uma das formas de melhorar o fluxo de caixa das empresas é o planejamento tributário eficiente, analisando os possíveis meios de retardar, diminuir ou eliminar os tributos devidos ao governo.

As dívidas adquiridas, por uma empresa, com terceiros constituem um benefício fiscal, já que os juros dessas dívidas são dedutíveis da base de apuração do IR e da CSLL. Essa dedução provoca uma redução no pagamento de impostos. A taxa efetiva do IR/CSLL pode ser adotada para estimar o valor do benefício fiscal, consequentemente, essa taxa irá influenciar o fluxo de caixa da empresa. Cunha et. al. (2012, p. 45) destacam que a mensuração do benefício fiscal é relevante, pois a economia gerada interferirá no valor da empresa.

Martinez e Silva (2017) estudaram como o planejamento tributário interfere no custo da dívida das companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA, entre 2009 e 2014. A motivação da pesquisa decorre de estudos anteriores, constataram que analistas de créditos avaliam como risco as organizações com alto nível de elisão fiscal, sendo assim, os empréstimos bancários têm um custo maior. A conclusão da pesquisa foi que há uma relação direta entre a agressividade do planejamento fiscal e o custo da dívida.

Mendes e Oliveira (2016) buscaram identificar a relação entre a estrutura de capital das 50 maiores instituições financeiras, situadas no Brasil, com o seu nível de tributação sobre o lucro. Os resultados mostraram que a tributação não interfere na decisão de endividamento das instituições financeiras, visto que os depósitos financeiros correspondem a grande parte do endividamento dos bancos e esses não são passíveis de dedutibilidade dos juros na



apuração dos impostos sobre o lucro. Portanto, o endividamento não é permitido como forma de planejamento tributário na atividade operacional dos bancos.

Em seu artigo, Martinez e Motta (2015) procuraram verificar se as sociedades de economia mista praticam um planejamento tributário menos agressivo, devido à participação do poder público no controle das empresas. Os resultados indicaram um comportamento conservador nos tributos sobre o faturamento e nos tributos sobre o lucro, ou seja, as sociedades de economia mista evitam diminuir sua carga tributária. Portanto, a participação do poder executivo no controle das companhias é decisivo na escolha de uma menor agressividade fiscal.

Reinders (2015) em sua dissertação averiguou a relação entre o planejamento tributário e a rentabilidade atual e futura das empresas abertas brasileiras. Os resultados econométricos não mostraram relação entre planejamento tributário e rentabilidade, então não foi confirmada a hipótese de que empresas agressivas fiscalmente são mais rentáveis no futuro. Outra conclusão foi que há uma relação inversa entre tamanho da empresa e intensidade do planejamento tributário.

Momente et. al. (2017) verificaram se as organizações aumentam o nível de planejamento tributário, para reduzir os tributos sobre o lucro em períodos de crise, o período analisado é de 1997 a 2009. Os resultados indicaram que a despesa com tributos é menor nos anos de crise, ou seja, o nível de planejamento tributário é mais intenso.

Silva e Martinez (2017) identificaram a relação entre restrição financeira e planejamento fiscal agressivo nas empresas brasileiras de capital aberto, entre 2011 e 2015. Após a realização dos testes, os autores concluíram que as empresas com dificuldades financeiras realizam planejamento tributário mais agressivo, nos tributos sobre o lucro e nos tributos sobre o faturamento, para gerarem um fluxo de caixa maior e resolverem suas restrições financeiras.

## **2.2 Gerenciamento Tributário e Taxa de Imposto Efetiva (*Effective Tax Rate - ETR*)**

O gerenciamento tributário é definido como uma medida legal de reduzir o pagamento de tributos, aproveitando oportunidades nas leis tributárias para evitar impostos (MINNICK; NOGA, 2010, p. 1). Ele também é conhecido como planejamento tributário, *Tax Management*, elisão fiscal e outros.

Formigoni et. al. (2009) estudaram as diferenças entre os resultados contábil e tributável nas companhias abertas brasileiras, a fim de identificar a relação entre

gerenciamento do resultado contábil, gerenciamento tributário e *book-tax differences* (BTD), no período de 2000 a 2005. Os resultados da pesquisa não confirmaram a hipótese de que a diferença entre o resultado contábil e o resultado tributável seja decorrente do gerenciamento contábil ou do gerenciamento de tributos. Também não foi verificada correlação entre BTD e os *accruals* discricionários.

Paulo et. al. (2007) buscaram verificar se o estudo do diferimento tributário contribui consideravelmente na detecção de gerenciamento tributário das companhias abertas brasileiras, no período de 2000 a 2004. Os resultados não mostraram relação entre o diferimento tributário e a detecção de gerenciamento dos tributos, contrapondo pesquisas voltadas para o cenário norte-americano.

A ETR é calculada pela divisão da despesa com impostos (IR e CSLL) pelo lucro antes do imposto de renda (LAIR) (MINNICK; NOGA, 2010, p. 9; TANG, 2005).

Gomes (2011) identificou a ETR das empresas listadas na BM&FBOVESPA no ano de 2009 e averiguou qual setor econômico do Brasil tinha evidências de gerenciamento tributário. O setor econômico “Tecnologia da Informação” foi o que a apresentou a maior divergência entre ETR e alíquota nominal, contudo a dúvida se essa diferença é explicada por um gerenciamento tributário ou por incentivos fiscais. Após a análise dos resultados, não foi possível confirmar se há diferenças relevantes entre a taxa de imposto efetiva e a nominal, dessa forma não é seguro afirmar que as empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA realizam gerenciamento tributário.

Não há concordância, na bibliografia anterior, sobre as principais variáveis que explicam ETR: tamanho da empresa, alavancagem, intensidade de capital e estoque e rentabilidade. Esses resultados não são decisivos porque existem diferenças de país para país e até mesmo dentro de um país (FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ; MARTÍNEZ-ARIAS, 2014, p. 215).

Há duas visões a cerca da relação entre ETRs e tamanho da empresa: a teoria do custo político e a teoria do poder político (RICHARDSON; LANIS, 2007, p. 691). Para a teoria do custo político, as empresas maiores têm mais visibilidade e estão mais sujeitas a ações regulatórias pelo governo (WATTS; ZIMMERMAN, 1986 apud RICHARDSON; LANIS, 2007, p. 691). Como os impostos são uma parte dos custos políticos totais aguentados pelas empresas, esta teoria afirma que as empresas maiores têm ETRs maiores (ZIMMERMAN, 1983 apud RICHARDSON; LANIS, 2007, p. 691). Empresas maiores possuem mais recursos para se dedicar no planejamento tributário e organizar suas atividades para conseguir mais

economias fiscais, esta é a teoria do poder político, então se espera que empresas maiores tenham menores ETRs (SIEGFRIED apud GUPTA E NEWBERRY, 1997, p. 4).

Fernández-Rodríguez e Martínez-Arias (2014, p. 216) destacam que muitas empresas preferem se financiar mediante dívida a capital próprio, porque a dedutibilidade dos pagamentos de juros diminui o custo do financiamento com dívida e em muitos países o capital próprio não desfruta de incentivo fiscal. Sendo assim, como as despesas com juros são dedutíveis para fins fiscais, empresas com maior alavancagem terão ETRs menores. (GUPTA; NEWBERRY, 1997, p.7; RICHARDSON; LANIS, 2007, p. 692; STICKNEY; MCGEE, 1982, p. 129).

A intensidade de capital ou a quantidade de ativos fixos tangíveis influenciam a taxa de imposto efetiva, dado que existem incentivos fiscais para investimentos em imobilizado, como a depreciação acelerada (FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ; MARTÍNEZ-ARIAS, 2014, p. 217). Assim, uma relação inversa entre intensidade de capital e ETRs é esperada (GUPTA; NEWBERRY, 1997, p. 7; STICKNEY; MCGEE, 1982, p. 129).

Fernández-Rodríguez e Martínez-Arias (2014) explicam que maior rentabilidade das empresas implica em maiores lucros e mais impostos pagos, enquanto empresas menos rentável possuem lucros menores, e assim pagam menos impostos ou são isentas. Nas pesquisas de Gupta e Newberry (1997, p. 15) e Janssen (2005, p. 51), o retorno das empresas sobre os ativos (ROA) é usado como controle da lucratividade, dessa forma o ROA deve estar positivamente associado as ETRs.

Stickney e McGee (1982) examinaram o efeito do imobilizado, localização das operações, tamanho da empresa, alavancagem financeira e a extensão do envolvimento de recursos naturais na carga tributária. Os resultados confirmaram as hipóteses de que o imobilizado, a alavancagem e o envolvimento dos recursos naturais desempenham papéis relevantes na variabilidade da taxa de imposto efetiva das empresas dos Estados Unidos. Concluiu-se também que o tamanho da empresa e as operações no exterior representam um papel menos importante para a determinação da ETR.

Gupta e Newberry (1997) analisaram as *proxies* que explicam a variabilidade da ETR de empresas dos Estados Unidos, utilizando dados em painel. As variáveis associadas a ETR foram o tamanho da empresa, a alavancagem financeira, a rentabilidade dos ativos e um mix de ativos, que inclui o imobilizado, o estoque e a extensão da participação das empresas em pesquisa e desenvolvimento. Os autores também examinaram o impacto da *Tax Reform Act* de 1986 (TRA86) sobre a variáveis associadas a ETR. Os resultados da pesquisa indicaram que no período pré-TRA86, o tamanho, o estoque e a rentabilidade têm uma relação positiva com

a ETR, enquanto a alavancagem financeira e o imobilizado apresentaram relação negativa. No período pós-TRA86 o tamanho, a alavancagem e o imobilizado indicaram uma relação negativa com a ETR, já o estoque e a rentabilidade continuaram apresentando relação positiva. Os resultados para pesquisa e desenvolvido foram significativos apenas no período pré-TRA86 e mostraram relação negativa.

Em seu estudo Derashid e Zhang (2003) buscaram fatores que pudessem explicar ETRs na Malásia. Foram examinadas a relação entre ETR e os efeito do setor, tamanho da empresa, alavancagem, imobilizado e retorno dos ativos. Os resultados indicam que os efeitos do setor, tamanho e empresas mais rentáveis pagam menos impostos.

Estudando as empresas holandesas, Janssen (2005) procurou responder qual o impacto dos incentivos fiscais sobre a despesa com impostos, no período de 1994 a 1999, para isso buscou-se explicar as variações nas ETRs holandesas utilizando características da empresa. O autor usou o tamanho da empresa, o imobilizado, a extensão das operações no exterior, a rentabilidade e a alavancagem financeira como determinantes da ETR. Os resultados empíricos indicam uma pequena diferença entre a taxa de imposto nominal e a taxa de imposto efetiva, isso indica que os incentivos fiscais oferecidos para as empresas holandesas são poucos. Apenas a variável de imobilizado se mostrou significativa para explicar a ETR, apresentando uma relação negativa com esta.

Richardson e Lanis (2007) analisaram o impacto da reforma tributária *Ralph Review of Business Taxation* nas características normalmente consideradas determinantes da variabilidade na ETR, das empresas na Austrália. Os autores investigaram a influência do tamanho da empresa, alavancagem financeira, imobilizado, estoque e investimentos em pesquisa e desenvolvimento na ETR, após a Revisão de Ralph. Os resultados mostram uma associação negativa entre ETR e tamanho da empresa, alavancagem, imobilizado e despesas com pesquisa e desenvolvimento. Há uma relação positiva entre estoque e ETR.

Estudando empresas dos países que integram o BRIC, Brasil, Rússia, Índia e China, Fernández-Rodríguez e Martínez-Arias (2014) buscaram obter evidências sobre os determinantes da ETR, sendo esta influenciada pelo imposto de renda corporativo, no período de 2000 a 2009. As variáveis estudadas como determinantes foram o tamanho da empresa, alavancagem, imobilizado, estoques e rentabilidade. As empresas analisadas dos países BRIC apresentaram um imposto efetivo menor do que o imposto nominal, com exceção da Rússia. Os resultados mostraram que empresas maiores no Brasil e na China têm uma despesa maior com imposto, empresas intensivas em imobilizado têm uma carga tributária menor na Rússia.

A alavancagem tem relação negativa com a ETR no Brasil e na Rússia, os estoques tem relação negativa somente na Índia e os mais rentáveis tem ETRs maiores no Brasil e na China.

Guimarães et. al. (2015) buscaram evidências de gerenciamento tributário, no período de 2003 a 2013, analisando a alíquota efetiva de tributos sobre o lucro de empresas brasileiras de capital aberto. Os autores também procuraram identificar o impacto da adoção dos padrões contábeis internacionais sobre a ETR. Foram utilizadas as variáveis: tamanho da empresa, endividamento, nível de estoques, grau de imobilização, rentabilidade e os tributos diferidos, para tentarem explicar o comportamento da ETR. Os resultados indicaram o uso de gerenciamento tributário, já que a média da alíquota efetiva das empresas é bem menor que a alíquota nominal. Verificou-se que a alíquota média efetiva, no início da convergência dos padrões contábeis internacionais, é menor do que a média do período anterior à convergência. O endividamento mostrou relação positiva com a ETR, porém pouco significativa, enquanto as empresas maiores apresentaram menores ETRs. As variáveis nível de estoques e grau de imobilização apresentaram associação positiva com a ETR, já a rentabilidade não mostrou relação significativa.

Sant'Ana e Zonatto (2015) em sua pesquisa procuraram verificar as *proxies* que determinam a taxa de imposto efetiva de empresas dos países da América Latina, sendo eles Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. As hipóteses da pesquisa querem identificar uma relação positiva do tamanho da empresa, imobilizado, nível de inventário, alavancagem e rentabilidade com a ETR. A Colômbia apresentou a associação esperada somente com o tamanho da empresa, a Argentina só com a alavancagem, no Brasil nenhuma variável apresentou significância, e nos outros países todas as hipóteses foram rejeitadas ou a variável não foi significativa.

Analisando o mercado segurador, Guimarães et. al. (2016) pesquisaram a relação entre as oscilações da ETR e características específicas do setor, no período de 2008 a 2013. As características verificadas foram: tamanho da empresa, desempenho operacional, nível de custos de aquisição diferidos, nível de ativos intangíveis e nível de investimentos em participações societárias. As conclusões obtidas indicaram que: em cada ano, a ETR da amostra é cerca de 9% menor que a alíquota nominal de 40%; há uma relação direta entre ETR e desempenho operacional; há uma relação inversa entre ETR e tamanho da empresa, intangível e investimentos; e o custo de aquisição diferido não mostrou significância com a ETR.

### 2.3 Fusões e Aquisições

Nos últimos vinte anos, o setor bancário passou por profundas mudanças requeridas pelo governo, devido à ameaça de crise no setor em 1995. A crise do México de 1995 e a crise asiática de 1997 causaram insegurança quanto à solidez dos sistemas bancários dos países emergentes. O governo brasileiro procurou adotar as recomendações do Primeiro Acordo de Capital do Comitê da Basileia, reestruturando o sistema bancário mediante liquidações e privatizações de bancos públicos por meio do Programa de Incentivo para a Reestruturação do Sistema Financeiro Estatal (Proes). O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) estimulou fusões e aquisições (F&As), além da entrada de novas instituições estrangeiras no mercado bancário brasileiro. Após esses ajustes houve uma redução do número de bancos e maior concentração do mercado, um aumento da regulamentação e em decorrência, um aumento da credibilidade no sistema financeiro nacional (FARIA et. al., 2006, p. 7).

A vinda de instituições estrangeiras, a diminuição do nível inflacionário e a redução das taxas de juros tornaram o mercado bancário nacional mais competitivo e por consequência, menos lucrativo. Para atingirem um nível satisfatório de retorno aos acionistas, os bancos sobreviventes precisaram adotar táticas que aumentassem a obtenção de receitas e ganhos de escala. As novas estratégias de crescimento e sobrevivência resultaram em um aumento do número de F&As (FRANCO; CAMARGOS, 2011, p. 2).

Segundo Teixeira e Dantas (2015, p. 2) os principais motivos para o aumento de F&As, nos últimos anos, no mercado bancário são: a procura por economias de escala e aumento do poder de mercado. A elevação do número de F&As é decorrente de estímulos provocados pela globalização. A globalização é caracterizada pela constante busca por inovações, lucros maiores, atuação em outros países.

Paula e Marques (2006) identificaram alguns impactos preliminares da consolidação bancária no Brasil, como dimensão do setor, *marketshare*, grau de concentração bancária. No período de 1994 a 2004 houve uma queda no número de instituições financeiras em funcionamento, devido à elevação de processos de F&As. Os bancos com controle estrangeiro, entre 1997 e 2001, conquistaram uma participação maior no total de ativos do setor bancário. Percebeu-se uma tendência de crescimento do grau de concentração, em 1997 os ativos dos dez maiores grupos bancários correspondiam a 62,12% do mercado bancário, já em 2004, esse valor era de 79,16%.

O relatório de evolução do sistema nacional financeiro, divulgado pelo Banco Central do Brasil, mostra que há uma queda ano após ano no número de instituições autorizadas a funcionar por segmento. Em 2012 eram no total 2.107 instituições, em 2014 o número caiu para 1.943 e em 2016 chegou a 1.809 instituições no total autorizadas a funcionar por segmento.

Alvarenga (2015) destaca que segundo o Banco Central os seis maiores bancos concentravam, em 2014, mais de 80% dos ativos no sistema bancário brasileiro. Essa porcentagem em 1995 era de 60%. Com a aquisição do HSBC pelo Bradesco, cinco bancos passam a representar 80% do total da quantia em circulação no sistema bancário.

Faria et. al. (2006) buscou avaliar se as (F&As) bancárias melhoraram a eficiência desses bancos e do setor bancário brasileiro. Os resultados indicaram que as F&As provocaram um aumento da eficiência de intermediação dos bancos compradores, principalmente no caso dos bancos privados nacionais. Os ganhos da eficiência de resultados não foram muito expressivos, isso significa que nem todos os bancos obtiveram maiores rendimentos.

Franco e Camargos (2011) procuraram constatar se os processos de F&As por bancos brasileiros de capital aberto, entre 1996 e 2007, decorreram em sinergias operacionais, aumento da rentabilidade e criação de valor para os acionistas. Os testes realizados indicaram que as instituições financeiras após a consolidação geraram valor para o acionista, elevaram a rentabilidade e obtiveram sinergias operacionais, visto que estas variáveis apontaram uma melhora em comparação com o período anterior as F&As.

Em seu trabalho Alves (2011), propôs investigar os processos de F&As, entre 2004 e 2010, no mercado bancário brasileiro, com os objetivos principais de verificar se houve aumento de valor para os acionistas dos bancos adquirentes e como o mercado reagiu após o anúncio da F&A. Analisando a variação dos preços das ações das instituições adquirentes não foi identificado aumento de riqueza para o acionista, tal resultado pode ser explicado pela crise internacional de 2008 que prejudicou o sistema financeiro de todos os países, principalmente as economias europeias.

Teixeira e Dantas (2015) estudaram e apresentaram os pontos relevantes e os riscos da fusão entre os Bancos Itaú e Unibanco em 2009. Após a fusão foi criada a instituição Itaú Unibanco Holding, essa nova organização atingiu porte de instituição internacional, ou seja, ficou mais apta para encarar o ambiente competitivo do mundo globalizado. O clima de incerteza decorrente da fusão provoca aumento dos juros, cai o nível de crescimento das operações de crédito, pode aumentar a inadimplência, as sinergias podem ser menores do que

a expectativa e os custos, por exemplo, o custo de reestruturação de carteiras, podem ser maiores do que o esperado.

#### **2.4 Ativos Intangíveis e as Instituições Financeiras**

Feitosa (2011) em sua tese analisou a relevância dos ativos intangíveis no desempenho financeiro após processos de F&As ocorridos na França, no período de 1997 a 2007. Foram analisados os demonstrativos financeiros de um exercício anterior a F&A e o do exercício correspondente a 36 meses depois da F&A. Os resultados indicaram uma influência direta da existência e divulgação dos ativos intangíveis sobre o desempenho financeiro posterior as operações de F&As.

Boito (2015) analisou o tratamento tributário do ágio relativo às alterações veiculadas na Lei nº 12.973 de 2014. O ágio era indedutível até 1997. A autora destaca que o Regulamento do Imposto de Renda (RIR/99), no artigo 386 permitia amortizar, para fins fiscais, o goodwill nos casos de fusão, cisão ou incorporação no prazo de cinco anos, devendo este ser lançado como ativo diferido. A partir de 2015, é introduzido o conceito de partes dependentes, limitando a amortização fiscal do ágio nos termos do RIR/99 somente para combinações de negócios entre partes não dependentes (BOITO, 2015, p. 26).

Martins (2008), em notícia do *site Global Brands* de 11/09/2008, destaca que no processo de aquisição do BankBoston pelo Itaú no Brasil, o relacionamento com os clientes foram reconhecidos como ativos intangíveis. O ágio dedutível, de acordo com as regulamentações fiscais brasileiras, totalizou R\$ 2.598. Nesse caso a amortização do ágio foi dedutível somente para a CSLL, para fins de IR esse valor seria dedutível somente na venda ou transferência do investimento.

Em sua tese Cabello (2012) buscou identificar os efeitos de certas práticas tributárias sobre a ETR, em companhias abertas brasileiras entre 2009 e 2010. Uma das práticas analisada é a reorganização societária que pode modificar o lucro tributável, resultando em um tributo pago menor. O autor destaca que nesta prática, as situações de reduzem o IR e a CSLL são: não apuração de ganhos de capital, compensação de prejuízos fiscais, reorganização de atividades secundárias. Mesmo assim, essas situações podem não gerar um resultado contábil diferente do tributável. Os resultados da pesquisa indicaram que as empresas que utilizam somente da reorganização societária e dos juros sobre capital próprio (JSCP) para reduzir o lucro tributável, apresentam a maior ETR. E as empresas que utilizam



somente reorganização societária ou somente reorganização societária e incentivo fiscal são as que apresentam menor ETR.

Gomes (2012) em sua dissertação, verificando se as características da governança corporativa afetam o gerenciamento tributário das empresas brasileiras, descobriu que as principais estratégias de redução do lucro tributável foram: ágio Itaú-Unibanco, juros sobre capital próprio (JSCP) e amortização ágio. A fusão entre o Itaú e Unibanco em 2008, por exemplo, gerou benefícios fiscais em torno de R\$ 12 milhões conforme destacado em notas explicativas.

A revista Exame (2014), em reportagem de 03/02/2014 no seu endereço eletrônico, noticiou que o Itaú foi intimado pela Receita Federal com relação à cobrança de impostos decorrentes da sua fusão com o Unibanco. Segundo o Itaú, a Receita discordava da forma societária adotada para unificar as operações com o Unibanco. Entretanto, o Itaú ressalta que a operação sugerida pelo Fisco não poderia ser usada porque não encontrava respaldo nas normas aplicáveis a instituições financeiras.

Máximo (2017), em reportagem do *site* Agência Brasil de 10/08/2017, noticia que por decisão do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf) o Banco Itaú não terá que pagar R\$ 25 bilhões em tributos pela fusão com o Unibanco. Segundo a Receita Federal, a fusão gerou ganho de capital de R\$ 17 bilhões e assim caberia cobrar IR e CSLL. A maioria do conselho entendeu que a estrutura societária utilizada pelos dois bancos no processo de fusão, em 2008, foi legal. Sendo assim, não caberia cobrar IR e CSLL por ganhos de capital.

Em reportagem do *site* Valor Econômico de 26/07/2017, Olivon (2017) destaca que o Santander venceu dois processos sobre tributação de amortização de ágio. A aquisição do Banco Sudameris pelo ABN Amro em 2013 e a incorporação deste pelo Santander posteriormente, deu origem as autuações. A Receita Federal autuou o Santander por entender que o ágio registrado na operação não seria dedutível.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Tipo e Método de Pesquisa

Esta pesquisa pode ser classificada, segundo Gil (2002, p. 42) como descritivo, visto que pretende estabelecer relações entre variáveis. O presente trabalho busca identificar as variáveis que influenciam a taxa de imposto efetiva (ETR) das instituições financeiras. A fonte dos dados é documental, devido à coleta de dados nas Demonstrações Financeiras Consolidadas em IFRS, publicadas nos endereços eletrônicos dos bancos. As pesquisas anteriores sobre ETR auxiliaram na escolha das variáveis analisadas. Os resultados serão tratados de forma quantitativa, pois serão utilizadas técnicas estatísticas.

#### 3.2 Coleta dos Dados e Amostra

Para a seleção dos bancos, foi acessado o endereço eletrônico da BM&FBOVESPA e escolhido todas as instituições listadas no segmento Bancos. Em seguida, foram coletadas as demonstrações financeiras consolidadas em IFRS, de 2012 a 2016, nos endereços eletrônicos de cada banco e nas demonstrações financeiras padronizadas publicadas na BM&FBOVESPA. Do balanço patrimonial foi obtido: o ativo total, as operações de crédito, os investimentos, os intangíveis e o exigível total; e da demonstração do resultado foi coletado: o LAIR, o lucro líquido e a despesa com IR e CSLL.

A amostragem é intencional e não probabilística, selecionando todos os 25 bancos listados no endereço eletrônico BM&FBOVESPA. Foram excluídas da amostra as instituições que apresentaram resultado negativo antes dos impostos.

A amostra final é composta de 114 observações abrangendo os anos de 2012 a 2016. A tabela abaixo ilustra o número de observações em cada ano analisado.

Tabela 1 – Número de observações por ano

2012	2013	2014	2015	2016
24	23	23	21	23

Fonte: Elaboração própria

### 3.3 Descrição das Variáveis e Hipóteses

As variáveis que foram coletadas nesta pesquisa estão descritas a seguir:

- (i) ETR<sub>t</sub> – Despesa de IR e CSLL dividido pelo LAIR multiplicado por 100;
- (ii) ETR<sub>c</sub> – IR e CSLL correntes divididos pelo LAIR multiplicado por 100
- (iii) TAM (tamanho) – Logaritmo Natural do Ativo Total;
- (iv) END (endividamento) – Exigível Total dividido pelo Ativo Total;
- (v) CRED – Operações de Crédito dividido pelo Ativo Total;
- (vi) IMOB – Imobilizado dividido pelo Ativo Total;
- (vii) INV – Investimentos dividido pelo Ativo Total;
- (viii) INT – Intangíveis dividido pelo Ativo Total;
- (ix) ROA (rentabilidade dos ativos) – Lucro Líquido pelo Ativo Total.

A ETR<sub>c</sub> foi calculada através da divisão entre IR e CSLL correntes e LAIR. O IR corrente foi calculado aplicando a alíquota de 25% sobre o LAIR igual ou superior a R\$ 240.000 e a alíquota de 15% sobre o LAIR inferior a R\$ 240.000. O CSLL corrente foi mensurado multiplicado a alíquota de 20% sobre o LAIR.

A despesa com IR e CSLL utilizada no cálculo da ETR<sub>t</sub>, foi obtida na Demonstração dos Resultados.

Segundo Zimmermann e Goncharov (2006, p. 1) taxas de impostos mais altas aumentam o incentivo para as empresas praticarem o gerenciamento tributário, é o caso das instituições financeiras. Pressupõe-se que os bancos tenham um estímulo a fazerem escolhas que reduzam os seus tributos sobre o lucro. Sendo assim, a seguinte hipótese foi elaborada:

H<sub>1</sub>: A média da ETR<sub>t</sub> da amostra em cada ano é inferior à alíquota nominal de IR e CSLL (40%)

As seguintes hipóteses foram construídas com base na revisão feita no item anterior desta pesquisa, dizem respeito às variáveis que podem explicar oscilações da ETR. São 8 hipóteses que serão testadas:

H<sub>2</sub>: Há relação entre a ETR<sub>t</sub> e o nível de operações de crédito dos bancos.

H<sub>3</sub>: Há relação inversa entre a ETR<sub>t</sub> e o nível de endividamento dos bancos.

H<sub>4</sub>: Há relação entre a ETR<sub>t</sub> e a taxa de imposto corrente dos bancos.

H<sub>5</sub>: Há relação inversa entre a ETR<sub>t</sub> e o nível de ativos imobilizados dos bancos.

H<sub>6</sub>: Há relação inversa entre a ETR<sub>t</sub> e o nível de ativos intangíveis dos bancos.

H<sub>7</sub>: Há relação inversa entre a ETR<sub>t</sub> e o nível de investimentos dos bancos.

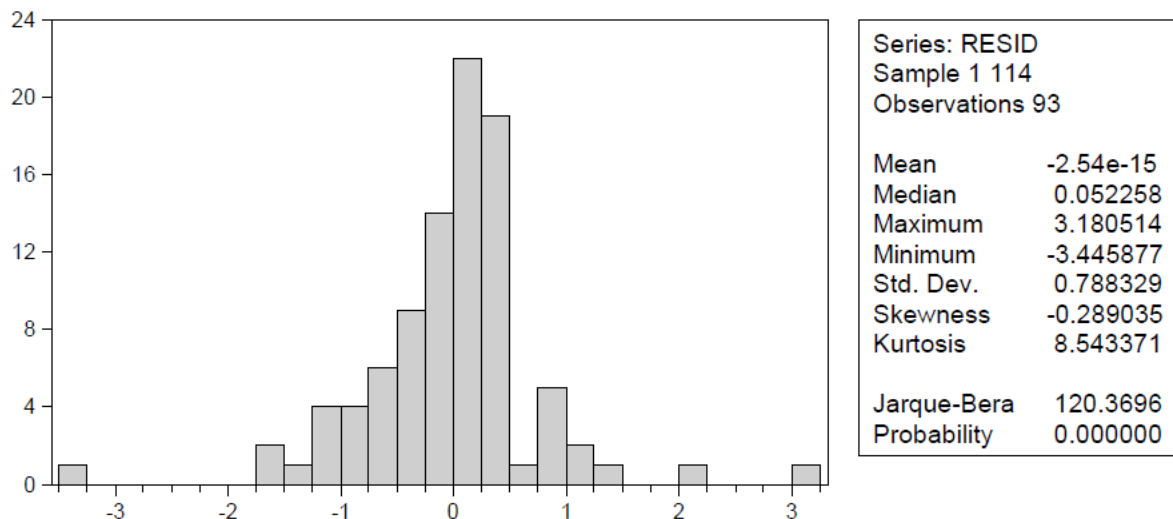
H<sub>8</sub>: Há relação direta entre a ETR<sub>t</sub> e o nível de rentabilidade dos ativos dos bancos.

H<sub>9</sub>: Há relação inversa entre a ETR<sub>t</sub> e o tamanho dos bancos.

### 3.4 Instrumento de Análise dos Dados

Antes dos testes de médias e das regressões foi realizado um teste de normalidade. A Tabela 2 mostra o gráfico do teste de normalidade, como a probabilidade apresentou 0,0000 há grande probabilidade de normalidade dos testes.

Tabela 2 – Teste de Normalidade



A hipótese H<sub>1</sub> foi analisada a partir de testes de médias para cada ano observado. Para se testar as hipóteses H<sub>2</sub> a H<sub>9</sub> foi utilizada a técnica de estimação estatística de regressão, com auxílio do *software* Eviews®, versão 2.0. O objetivo, de acordo com as formulações propostas, é de obter um modelo que possa explicar as variações da taxa de imposto sobre o lucro no período de 2012 a 2016. O modelo completo testado apresenta-se dessa forma:

$$ETR_t = \beta_0 + \beta_1 CRED + \beta_2 END + \beta_3 ETR_c + \beta_4 IMOB + \beta_5 INT + \beta_6 INV + \beta_7 ROA + \beta_8 TAM \quad (1)$$

Foi realizado o Teste de Correlação, pois segundo Callegari-Jacques (2003) as variáveis com forte correlação podem interferir na regressão. Assim, conforme Apêndice A - Tabela de Correlação foi testado outros modelos sem essas variáveis fortemente correlacionadas, os modelos com melhor poder explicativo foram os seguintes:

$$ETR_t = \beta_0 + \beta_1INT + \beta_2INV + \beta_3TAM \quad (2)$$

$$ETR_t = \beta_0 + \beta_1INT + \beta_2INV \quad (3)$$

#### 4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

As estatísticas descritivas da ETRt foram obtidas utilizando o programa *Gretl*, versão 1.7.1., objetivando avaliar se a alíquota média apresenta uma carga superior, igual ou inferior à taxa nominal de 40%. Dessa forma, estima-se que a média da ETR seja diferente, em razão dos aumentos de ajuste fiscais adotados pela Lei 12.973/14 que trouxe no sistema tributário o reconhecimento de vários efeitos contábeis pelas Normas Internacionais aos tributos, que antes eram suportadas pela RTT – Regime de Transição Tributária. A Tabela 3 apresenta o resultado da taxa de imposto corrente para o período total observado, ou seja, de 2012 a 2016.

Tabela 3 – Estatísticas descritivas da variável ETRc para o período todo  
Estatísticas Descritivas, usando as observações 1 - 114  
para a variável ETRc (114 observações válidas)

Média	Mediana	Mínimo	Máximo
39,2982	35,0000	35,0000	45,0000
Desvio Padrão	C.V.	Enviesamento	Curtose Ex.
4,97237	0,126529	0,283508	-1,91962

Fonte: Elaboração própria

Em relação à Tabela 3, a média do período foi de 39,30%, percebe-se que a alíquota corrente do período todo permanece próxima no patamar apontado pela alíquota de 40%, e que sua mediana é de R\$ 35%.

Tabela 4 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o período todo  
Estatísticas Descritivas, usando as observações 1 - 114  
para a variável ETRt (114 observações válidas)

Média	Mediana	Mínimo	Máximo
35,6600	26,4907	0,000000	785,588
Desvio Padrão	C.V.	Enviesamento	Curtose Ex.
74,9120	2,10073	8,99855	86,8560

Fonte: Dados da pesquisa

Em relação à Tabela 4, em todo o período analisado a média foi de 35,66%, valor menor do que a alíquota nominal aproximada dos tributos sobre o lucro (40%) e menor que a

ETRc, indicando um gerenciamento tributário no período total. O valor alto da média da ETRt pode ser explicada pela forte tendência no resultado, dos valores altos coletados nos bancos: Banco ABC Brasil em 2015; Banco da Amazônia em 2016; Banco Bradesco em 2015; Banco do Brasil em 2015; Banco Nordeste do Brasil em 2016; Banco Pine em 2016; Banco Santander Brasil em 2013 e 2014 e principalmente o Banco Pan em 2015, conforme Apêndice B – Apresentação dos Dados.<sup>1</sup>

A mediana da ETRt, no período todo, foi de 26,49%, comprovando que sua média foi influenciada, talvez pelos valores apontados acima.

As estatísticas descritas da ETRt em cada ano estão dispostas nas Tabelas 5, 6, 7, 8 e 9. Em todos os anos, com exceção de 2013, os bancos que fazem parte da amostra apresentaram uma ETR média inferior à alíquota nominal aproximada de 40%.

Tabela 5 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2012

Estatísticas Descritivas, usando as observações 1 - 24  
para a variável ETRt\_\_2012 (24 observações válidas)

Média	Mediana	Mínimo	Máximo
26,4480	26,8668	0,000000	56,7417
Desvio Padrão	C.V.	Enviesamento	Curtose Ex.
13,0779	0,494474	-0,0253960	0,0939491

Fonte: Elaboração própria

Tabela 6 – Estatísticas descritiva da variável ETRt para o ano de 2013

Estatísticas Descritivas, usando as observações 1 - 23  
para a variável ETRt\_\_\_2013 (23 observações válidas)

Média	Mediana	Mínimo	Máximo
54,2408	20,8148	0,000000	785,588
Desvio Padrão	C.V.	Enviesamento	Curtose Ex.
159,797	2,94607	4,44333	17,8529

Fonte: Elaboração própria

<sup>1</sup>Valores coletados na amostra que variaram muito em relação aos critérios da alíquota efetiva. Justificados pelas notas explicativas em decorrência de créditos tributários superiores as despesas com os tributos.

Tabela 7 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2014

Estatísticas Descritivas, usando as observações 1 - 23

para a variável ETRt\_\_\_2014 (23 observações válidas)

Média	Mediana	Mínimo	Máximo
24,2595	24,2332	0,000000	95,2941
Desvio Padrão	C.V.	Enviesamento	Curtose Ex.
19,5033	0,803946	1,97171	5,78684

Fonte: Elaboração própria

Tabela 8 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2015

Estatísticas Descritivas, usando as observações 1 - 21

para a variável ETRt\_\_\_2015 (21 observações válidas)

Média	Mediana	Mínimo	Máximo
39,9034	28,8336	0,0930503	192,686
Desvio Padrão	C.V.	Enviesamento	Curtose Ex.
42,3013	1,06009	2,36503	6,22108

Fonte: Elaboração própria

Tabela 9 – Estatísticas descritivas da variável ETRt para o ano de 2016

Estatísticas Descritivas, usando as observações 1 - 23

para a variável ETRt\_\_\_2016 (23 observações válidas)

Média	Mediana	Mínimo	Máximo
34,3887	32,9683	0,0946092	97,7398
Desvio Padrão	C.V.	Enviesamento	Curtose Ex.
22,5500	0,655740	1,06861	1,34085

Fonte: Elaboração própria

Sendo assim, a hipótese  $H_1$  foi confirmada para os anos 2012, 2014, 2015 e 2016 e rejeitada para o ano de 2013. Os períodos que apresentaram as menores médias foram 2012 e 2014 com a ETRt média de aproximadamente 26% e 24%, respectivamente, demonstrando



um forte gerenciamento nestes períodos. Em 2013, a média foi superior à alíquota nominal (40%) em torno de 14%. No ano de 2015 a média foi de 39,90%, essa diferença pequena com a alíquota corrente pode ser explicada pela majoração da CSLL, de 15% para 20%, naquele ano. Em 2016, a média de aproximadamente 34% foi inferior à alíquota padrão, mas com uma diferença não tão expressivas quanto em 2012 e 2014.

Para responder as hipóteses  $H_2$  a  $H_9$  foi utilizado o programa estatístico Eviews® versão 2.0, para aplicação de uma regressão onde a variável ETR foi considerada como dependente e as demais variáveis utilizadas como independentes, sendo *proxies* dos ajustes permanentes no lucro ajustado, como tamanho, endividamento, taxa de imposto corrente, operações de créditos, imobilizado, investimentos, ativos intangíveis e rentabilidade.

No modelo 1, as variáveis independentes selecionadas explicam apenas 14% ( $R^2$ ) das variações da taxa efetiva do imposto das instituições financeiras, necessitando um melhor estudo sobre o assunto.

Tabela 10 – Resultado do Modelo 1 de Regressão

Dependent Variable: ETRT				
Method: Least Squares				
Date: 10/13/17 Time: 01:25				
Sample: 1 114				
Included observations: 114				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.889346	70.24746	0.069602	0.9446
CRED	-25.36148	35.42386	-0.715944	0.4756
END	-90.53264	77.94329	-1.161519	0.2481
ETRC	0.206396	0.242778	0.850144	0.3972
IMOB	198.1676	1041.347	0.190299	0.8494
INT	2523.828	1306.178	1.932224	0.0560
INV	-63.13133	60.70023	-1.040051	0.3007
ROA	-565.6436	621.1030	-0.910708	0.3645
TAM	6.646285	4.422051	1.502987	0.1358
R-squared	0.145191	Mean dependent var	35.66004	
Adjusted R-squared	0.080063	S.D. dependent var	74.91202	
S.E. of regression	71.85063	Akaike info criterion	11.46271	
Sum squared resid	542063.8	Schwarz criterion	11.67873	
Log likelihood	-644.3746	Hannan-Quinn criter.	11.55038	
F-statistic	2.229311	Durbin-Watson stat	2.120315	
Prob(F-statistic)	0.030815			

Na regressão, a variável INT (Intangível) foi a única que apresentou relevância estatística a 10% (p-valor = 0,0560), com sinal positivo, indicando que a redução das alíquotas pode ter uma relação com investimentos em intangíveis.

A significância da variável Intangível para explicar o comportamento da taxa de imposto efetiva era esperada devido ao ágio resultante de processos de reorganização societária, como fusões e aquisições, incorporações, que é dedutível dos tributos sobre o lucro. Sendo estas operações comuns no mercado bancário. A expectativa era de que o coeficiente fosse negativo, mas no modelo estudado a influência se mostrou positiva. Uma possível explicação para esse resultado são algumas autuações, em casos de fusões de bancos, da Receita Federal cobrando IR e CSLL sobre ganhos de capital ou o Fisco declarando a indedutibilidade de ágios deduzidos do lucro tributável.

Foram listados no referencial teórico, os casos da fusão do Itaú-Unibanco e da incorporação do Santander e ABN Amro, nos quais a Receita Federal autuou devido à tributação de amortização de ágio. Nos dois casos o Fisco perdeu os processos, mas talvez esses processos gerem um ônus maior do que os benefícios fiscais decorrentes do ativo intangível, resultando no coeficiente positivo do modelo.

Como na análise de correlação as variáveis ROA, END E CRED, foram fortemente correlacionadas, foi feito a regressão sem essas variáveis. Outros modelos foram testados para verificação de quais modelos que melhor explicassem a influência de variáveis sobre a alíquota efetiva do imposto em instituições financeiras, até apresentação das tabelas abaixo.

Tabela 11 – Resultado do Modelo 2 de Regressão

DependentVariable: ETRT  
Method: LeastSquares  
Date: 11/08/17Time: 17:44  
Sample: 1 114  
Includedobservations: 114

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-68.09357	54.37009	-1.252409	0.2131
INT	2232.953	904.1848	2.469576	0.0151
INV	-24.52079	31.46154	-0.779389	0.4374
TAM	5.756482	3.245920	1.773452	0.0789
R-squared	0.106546	Meandependent var		35.66004
Adjusted R-squared	0.082179	S.D. dependent var		74.91202
S.E. of regression	71.76796	Akaikeinfocriterion		11.41921
Sum squaredresid	566570.3	Schwarz criterion		11.51522
Log likelihood	-646.8950	Hannan-Quinn criter.		11.45817
F-statistic	4.372547	Durbin-Watson stat		2.090425
Prob(F-statistic)	0.005995			

A capacidade explicativa do modelo 2, conforme o  $R^2$  é de 10,6%. Na regressão a variável INT (Intangíveis) apresentou influências positiva, significativa a 5% (p-valor = 0,0151). A variável TAM (Tamanho), com sinal positivo, só possui significância estatística a 10% (p-valor = 0,0789).

Tabela 12 - Resultado do Modelo 3 de Regressão

Dependent Variable: ETRT Method: Least Squares Date: 11/08/17 Time: 17:34 Sample: 1 114 Included observations: 114				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.05847	8.882278	3.046343	0.0029
INT	2385.275	908.7520	2.624781	0.0099
INV	-52.80322	27.38091	-1.928468	0.0564
R-squared	0.081000	Mean dependent var	35.66004	
Adjusted R-squared	0.064441	S.D. dependent var	74.91202	
S.E. of regression	72.45811	Akaike info criterion	11.42986	
Sum squared resid	582769.8	Schwarz criterion	11.50186	
Log likelihood	-648.5019	Hannan-Quinn criter.	11.45908	
F-statistic	4.891721	Durbin-Watson stat	2.024805	
Prob(F-statistic)	0.009205			

O modelo 3 explica 8,10% ( $R^2$ ) do comportamento da ETRt. Na regressão a variável INT (Intangíveis) apresentou influências positiva, significativa a 1% (p-valor = 0,0099). Neste modelo, a variável INV (Investimento), com sinal negativo, possui significância estatística a 10% (p-valor = 0,0564).

O baixo valor do poder explicativo nos dois modelos indica a existência de outros fatores que não foram investigados para explicar variações na taxa de imposto efetiva dos bancos.

Não foi encontrada significância estatística entre o endividamento (END) e a ETRt, tal qual a pesquisa de Sant'Ana e Zonatto (2015). Entretanto, este resultado contrapõe os resultados de Fernández-Rodríguez e Martínez-Arias (2014) que identificaram uma relação negativa e significativa entre endividamento e a ETRt das empresas brasileiras. Assim, esta pesquisa rejeita a hipótese  $H_3$  que previa uma relação indireta entre o nível de endividamento e a ETRt.

Observando a variável ativo imobilizado (IMOB), os resultados também não identificaram significância, assim com o artigo de Sant'Ana e Zonatto (2015). Este resultado

confronta os achados de Richardson e Lanis (2007), Gupta e Newberry (1997) e Derashid e Zhang (2003) que encontraram influência negativa e significativa e os achados de Fernández-Rodríguez e Martínez-Arias (2014), Guimarães et. al. (2015) que encontraram relação positiva e significativa. Portanto, rejeita-se a hipótese  $H_5$  de que existe uma relação inversa entre o nível dos ativos imobilizados e a taxa de imposto efetiva.

Em se tratando da variável Intangíveis (INT), os resultados nos três modelos apresentaram significância, com coeficiente positivo, ao nível de 10% no modelo 1, de 5% no modelo 2 e de 1% nos modelo 3. Este resultado contrasta com os resultados obtidos por Guimarães et. al. (2016) que encontrou uma influência significativamente negativa para o mercado segurador brasileiro. Logo, o presente estudo resulta na rejeição da hipótese  $H_6$  que estabelecia uma relação negativa entre ativos intangíveis e a ETRt.

Com relação a variável Investimentos (INV), foi encontrada significância estatística ao nível de 10% entre os investimentos das instituições financeiras e a ETRt, com coeficiente negativo no modelo 3. Este resultado confirma os achados de Richardson e Lanis (2007) e Guimarães et. al. (2016) que encontraram significância com influência negativa. Contudo, esta significância não foi apresentada nos outros modelos. Assim sendo, rejeita-se a hipótese  $H_7$  que apontava a existência de uma relação negativa entre investimentos e a taxa de imposto efetiva dos bancos.

No que tange à variável rentabilidade (ROA), não foi identificado significância que permita confirmar a relação da variável com a ETRt. Este resultado corrobora os resultados das pesquisas de Guimarães (2015) e Sant'Ana e Zonatto (2015), que também não apresentaram significância. Entretanto este resultado confronta os resultados de Gupta e Newberry (1997), Derashid e Zhang (2003) e Fernández-Rodríguez e Martínez-Arias (2014), que acharam significância estatística para esta variável. Por consequência, a presente pesquisa rejeita a hipótese  $H_8$  que previa uma influência positiva da rentabilidade sobre a ETRt.

A variável Tamanho (TAM) mostrou-se significativa ao nível de 10% no modelo 2, com coeficiente positivo, indicando que quanto maior o tamanho do banco maior a taxa de imposto efetiva. Assim como os resultados encontrados nas pesquisas de Fernández-Rodríguez e Martínez-Arias (2014) e Gupta e Newberry (1997) no período pré-TRA86, que também encontrou influência positiva. No modelo 1 esta variável não mostrou significância, do mesmo modo que a pesquisa de Sant'Ana e Zonatto (2015), que não encontrou significância para a relação entre a variável TAM e a ETR brasileira. Desta maneira, rejeita-se a hipótese  $H_9$ , de que haveria uma relação inversa entre a taxa de imposto efetiva e o tamanho dos bancos.

## 5 CONCLUSÃO

Devido à elevada carga tributária brasileira, que em 2015 representou 32,66% do PIB e ao fato de que a alíquota de imposto sobre o lucro das instituições financeiras é maior do que a das demais empresas espera-se que esse setor aproveite-se de receitas não tributáveis e despesas dedutíveis para reduzir o valor efetivo pago com tributos sobre o lucro.

O presente trabalho teve como objetivos: identificar a alíquota efetiva de tributos sobre o lucro (ETR) de empresas do mercado bancário no período de 2012 a 2016; analisar se esta população pratica gerenciamento tributário, visto que a alíquota nominal do setor estudado é maior do que a dos demais; e verificar fatores determinantes da ETR.

Para realização da pesquisa, os dados foram analisados de forma quantitativa utilizando testes de média e técnicas de regressão. A fonte dos dados foi documental, já que foram coletados os dados das demonstrações financeiras consolidadas publicadas em IFRS.

A ETR média do período todo de análise se mostrou menor que do que alíquota nominal estimada do tributo sobre o lucro de 40%, inclusive menor do que a média da alíquota corrente, indicando um gerenciamento tributário no período total. Analisando a ETR anual, em todos os anos, exceto 2013, a ETR média ficou abaixo da taxa nominal. Sendo assim, os resultados da primeira hipótese de acordo com as estatísticas descritivas não confirmaram a suposição de que a média da ETR em cada ano é inferior à alíquota nominal de IR e CSLL (40%).

Com base em modelos utilizados em estudos anteriores sobre ETR e gerenciamento tributário em outros setores, foi aplicada uma regressão para verificar se o tamanho, operações de crédito, endividamento, imobilizados, intangíveis, investimentos e rentabilidade podem explicar variações da taxa de imposto efetiva das instituições financeiras.

Em se tratando das variáveis endividamento (END), imobilizado (IMOB) e rentabilidade (ROA), os resultados não foram significativos no modelo analisado, contrariando os achados de Richardson e Lanis (2007), Fernández-Rodríguez e Martínez-Arias (2014) e Gupta e Newberry (1997). Desta maneira, os achados deste estudo não apresentaram respostas conclusivas sobre o impacto destas variáveis na ETR do mercado estudado, não sendo possível confirmar as hipóteses  $H_3$ ,  $H_5$  e  $H_8$ .

As hipóteses  $H_2$  e  $H_4$  também não puderam ser confirmadas, visto que as variáveis operações de crédito (CRED) e taxa de imposto corrente (ETRC) também não mostraram influência significativa sobre a taxa de imposto efetiva no modelo testado.

O tamanho (TAM) só mostrou significância no segundo modelo a um nível de 10%, com coeficiente positivo, indicando que quanto maior o tamanho dos bancos maior a ETR. Este resultado vai de encontro com a teoria do custo político, esta afirma que as empresas maiores tem mais visibilidade e estão mais sujeitas a ações regulatórias pelo governo e como os impostos são uma parte dos custos políticos totais aguentados pelas empresas, esta teoria afirma que as empresas maiores têm ETRs maiores (ZIMMERMAN, 1983 apud RICHARDSON; LANIS, 2007, p. 691).

O investimento (INV) foi significativo no terceiro modelo a um nível de 10%, com coeficiente negativo. Esse resultado confirma os achados de Guimarães et. al. (2016).

O intangível (INT) mostrou-se significativo nos dois modelos e com sinal positivo, rejeitando  $H_6$ . Uma possível explicação para esse resultado são os casos de autuação da Receita Federal sobre tributação de amortização de ágio em casos de fusões no mercado bancário. Esses resultados contrariam os achados de Cabello (2012), Gomes (2012) e Guimarães et. al. (2016).

Como limitações da pesquisa, destaca-se: i) o curto período analisado; ii) por causa do processo de amostragem escolhido, os resultados restringem-se à amostra estudada; iii) o modelo utilizado para explicar as variações da ETR foi baseado em estudos anteriores, contudo não necessariamente se aplicam às características do mercado estudado.

Nestas circunstâncias, sugere-se para pesquisas futuras: i) analisar um período maior; ii) testar outras variáveis que possam contribuir na explicação do comportamento da ETR; iii) estudar o gerenciamento tributário no mercado bancário por meio de outras variáveis como a *CashETR*, *CurrentETR*, ou a *LongETR*; iv) eliminar da amostra os valores outliers da ETR e v) utilizar os dados das demonstrações publicadas no padrão COSIF.

## REFERÊNCIAS

ALVARENGA, D. **Concentração aumenta e cinco bancos já detêm mais de 80% dos ativos no país.** 03 de agosto de 2015. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/08/concentracao-aumenta-e-5-bancos-ja-detem-mais-de-80-dos-ativos-no-pais.html>> Acesso em: 25 out. 2017.

ALVES, P. S. **Fusões e aquisições no setor bancário: estudo de eventos.** Trabalho de conclusão de especialização (Curso de Especialização em Gestão de Negócios Financeiros da Universidade Federal do Rio Grande do Sul). 2011. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10183/77630>> Acesso em: 25 out. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Quantidade de Empresas em Funcionamento. Evolução do Sistema financeiro Nacional** – 2016. Brasília, 2016. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/htms/deorf/r201612/T1ES\\_Quadro%2001%20-%20Quantitativo%20de%20institui%C3%A7%C3%B5es%20autorizadas%20a%20funcionar.pdf](http://www.bcb.gov.br/htms/deorf/r201612/T1ES_Quadro%2001%20-%20Quantitativo%20de%20institui%C3%A7%C3%B5es%20autorizadas%20a%20funcionar.pdf)> Acesso em: 25 out. 2017.

BRASIL. Constituição. **Constituição da República Federativa do Brasil.** Brasília, DF: Senado Federal: Centro Gráfico, 1988. 292 p.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 7.689, de 15 de dezembro de 1988.** Institui contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L7689.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L7689.htm)> Acesso em: 28 out. 2017

\_\_\_\_\_. **Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998.** Altera a Legislação Tributária Federal. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9718.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9718.htm)> Acesso em: 27 out. 2017.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 13.169, de 6 de outubro de 2015.** Altera a Lei nº 7.689, de 15 de dezembro de 1988, para elevar a alíquota da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL em relação às pessoas jurídicas de seguros privados e de capitalização e às referidas nos incisos I a VII, IX e X do § 1º do art. 1º da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001 e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 7 de outubro de 2015. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2015/Lei/L13169.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Lei/L13169.htm)> Acesso em: 28 ago. 2017.

BOITO, A. L. M. **O Aproveitamento Fiscal do Ágio na Incorporação: Alterações Veiculadas na Lei nº 12.973 de 2014.** Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação (Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul). 2015. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10183/147423>> Acesso em: 11 nov. 2017.

CABELLO, O. G. **Análise dos Efeitos das Práticas de Tributação do Lucro na Effective Tax Rate (ETR) das Companhias Abertas Brasileiras: Uma Abordagem da Teoria das Escolhas Contábeis.** Tese (Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de

Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo). 2012. Disponível em: < <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14022013-161843/pt-br.php>> Acesso em: 11 nov. 2017.

CALLEGARI-JACQUES, S. M. **Bioestatística: princípios e aplicações**. Porto Alegre: Artmed, 2003.

CERIZE, N. M. F. **A Influência da Estrutura de Controle na Agressividade Fiscal**. Dissertação (Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da FUCAPE). 2017. Disponível em: <[http://www.fucape.br/\\_public/producao\\_cientifica/8/Dissertacao%20Natalia%20Miranda%20Fonseca%20Cerize.pdf](http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/8/Dissertacao%20Natalia%20Miranda%20Fonseca%20Cerize.pdf)> Acesso em: 05 set. 2017.

CUNHA, M. F.; NASCIMENTO, I. A.; RECH, I. J.; MACHADO, C. A. **Análise das alíquotas de IR e CS usadas nos laudos de avaliação de empresas brasileiras, nos casos de oferta pública de aquisição de ações**. In: XV Seminários em Administração - USP, 2012, São Paulo. XV Seminários em Administração - USP, 2012.

DERASHID, C.; ZHANG, H. **Effective tax rates and the “industrial policy” hypothesis: evidence from Malaysia**. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, v. 12, n. 1, p. 45-62, 2003.

EXAME. **Itaú diz que Receita confirma autuação sobre fusão**. 03 de fevereiro de 2014. Disponível em: < <https://exame.abril.com.br/negocios/itau-diz-que-receita-confirma-autuacao-sobre-fusao/#>> Acesso em: 11 nov. 2017.

FARIA, J.A.; PAULA, L.F.; MARINHO, A. **Fusões e aquisições bancárias no Brasil: uma avaliação da eficiência técnica e de escala**. Rio de Janeiro, 2006. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td\\_1233.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1233.pdf)> Acesso em 24 out. 2017.

FERNÁNDEZ-RODRÍGUEZ, E.; MARTÍNEZ-ARIAS, A. **Determinants of the Effective Tax Rate in the BRIC Countries**. Emerging Markets Finance and Trade, v. 50, p. 214-228, 2014.

FEITOSA, E. S. **A Existência e a Divulgação de Ativos Intangíveis em Processo de Fusões e Aquisições na França e o Desempenho Empresarial Financeiro**. Tese (Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas da Universidade Presbiteriana Mackenzie). 2011. Disponível em: <<http://tede.mackenzie.br/jspui/bitstream/tede/777/1/Evelyn%20Seligmann%20Feitosa.pdf>> Acesso em: 11 nov. 2017

FORMIGONI, H.; ANTUNES, M. T. P.; PAULO, E. **Diferença entre o Lucro Contábil e Lucro Tributável: uma análise sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis e Gerenciamento Tributário nas companhias abertas brasileiras**. Brazilian Business Review, v. 6, n. 1, p. 44-61, 2009.



FRANCO, P. M.; CAMARGOS, M. A. **Fusões e aquisições no setor bancário brasileiro: criação de valor, rentabilidade, sinergias operacionais e grau de concentração.** Anais do 35º Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, 2011.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4ª edição – São Paulo: Atlas, 2002.

GOMES, A. P. M. **A verdadeira alíquota dos tributos incidentes sobre os lucros das empresas brasileiras.** In: XXXV Encontro da ANPAD. Anais... Rio de Janeiro/RJ, 2011.

GOMES, A. P. M. **A Influência das Características da Governança Corporativa na Gestão Tributária das Empresas Brasileiras.** Dissertação (Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais), 2012. Disponível em: <<http://www.bibliotecadigital.ufmg.br/dspace/handle/1843/BUOS-8WBHWT>> Acesso em: 11 nov. 2017.

GUIMARÃES, G. O. M.; MACEDO, M. A. S.; CRUZ, C. F. **Análise da Alíquota Efetiva de Tributos Sobre o Lucro no Brasil: Um Estudo com foco na ETRt e na ETRc.** In: XV Congresso USP Controladoria e Finanças, São Paulo. Anais... São Paulo, SP, 2015.

GUIMARÃES, G. O. M.; CURVELLO, R. S.; MARQUES, J. A. V. C.; MACEDO, M. A. S. **Gerenciamento Tributário: Evidências Empíricas no Mercado Segurador Brasileiro.** Revista Contemporânea de Contabilidade, v. 13, n. 30, p. 134-159, 2016.

GUPTA, S.; NEWBERRY, K. **Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data.** Journal of Accounting and Public Policy, 16(1), 1–34. doi:10.1016/S0278-4254(96)00055-5, 1997.

HANLON, M.; HEITZMAN, S. **A review of tax research.** Journal of Accounting and Economics, 50(2-3), 127–178. doi:10.1016/j.jacceco.2010.09.002, 2010.

HARRIS, M. N.; FEENY, S. **Habit persistence in effective tax rates.** Applied Economics, v. 35, n. 8, p. 951-958, 2003.

HUSEYNOV, F.; KLAMM, B. K. **Tax avoidance, tax management and corporate social responsibility.** Journal of Corporate Finance, 18(4), 804–827. doi:10.1016/j.jcorpfin.2012.06.005, 2012

JANSSEN, B. **Corporate Effective Tax Rates in the Netherlands.** De Economist, v. 153, nº. 1, December., p. 47-66, 2005.

MARTINEZ, A. L., MOTTA, F. P. **Agressividade fiscal em sociedades de economia mista.** Anais do Encontro da ANPAD, Belo Horizonte, MG, Brasil, 39, 2015.

MARTINEZ, A. L.; SILVA, R. F. **Agressividade Fiscal e o Custo de Capital de Terceiros no Brasil**. Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade, v. 7, n. 1, p. 240-251, 2017.

MARTINS, J. R. **Bancos reconhecem o valor dos ativos intangíveis**. 11 de setembro de 2008. Disponível em: <<http://www.globalbrands.com.br/itau-divulga-o-valor-dos-seus-ativos-intangiveis/>> Acesso em: 10 nov. 2017.

MÁXIMO, W. **Decisão de Carf sobre fusão de bancos faz Receita deixar de arrecadar R\$ 25 bi**. 10 de agosto de 2017. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2017-04/decisao-do-carf-sobre-fusao-de-bancos-faz-receita-deixar-de-arrecadar-r-25>> Acesso em: 11 nov. 2017.

MENDES, P. C. M.; OLIVEIRA, E. B. **Relação entre Endividamento Geral, Tributação e o Índice de Basileia nas Maiores Instituições Financeiras do Brasil**. Contabilidade, Gestão e Governança, v. 19, n. 1, p. 64-82, 2016.

MINNICK, K.; NOGA, T. **Do corporate governance characteristics influence tax management?** *Journal of Corporate Finance*, v. 16, p. 703-718, 2010.

MOMENTE, T. T.; REZENDE, A. J.; SILVA, J. M.; DALMÁCIO, F. Z. **Nível de Planejamento Tributário em Épocas de Crise no Mercado Brasileiro**. In: XI Congresso ANPCONT, 2017, Belo Horizonte. XI Congresso ANPCONT, 2017.

OLIVON, B. **Santander vence disputa sobre amortização de ágio**. 26 de julho de 2017. Disponível em: < <http://www.valor.com.br/legislacao/5053824/santander-vence-disputa-sobre-amortizacao-de-agio> > Acesso em: 11 nov. 2017.

PAULA, L. F.; MARQUES, M. B; L. **Tendências Recentes da Consolidação Bancária no Mundo e no Brasil**. Análise Econômica, Porto Alegre, v. 24, n. 45, p.235-263, 2006.

PAULO, E.; MARTINS, E.; CORRAR, L. J. **Detecção do Gerenciamento de Resultados pela Análise do Diferimento Tributário**. Rev. adm. empres. [online]. 2007, vol. 47, n.1, pp.46-59. ISSN 0034-7590. <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902007000100005>.

REINDERS, A. P. G. S. **Agressividade Tributária e Rentabilidade Futura**. Dissertação (Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da FUCEPE). 2015. Disponível em: <[http://www.fucepe.br/\\_public/producao\\_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o-%20Ana%20Paula%20Gobbi.pdf](http://www.fucepe.br/_public/producao_cientifica/8/Disserta%C3%A7%C3%A3o-%20Ana%20Paula%20Gobbi.pdf)> Acesso em: 27 out. 2017.

RICHARDSON, G.; LANIS, R. **Determinants of the variability in corporate effective tax rates and tax reform: Evidence from Australia**. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(6), 689–704. doi:10.1016/j.jaccpubpol.2007.10.003, 2007.

SANT'ANA, C. F.; ZONATTO, V. C. S. **Determinantes da Taxa de Imposto Efetiva de Empresas da América Latina**. Sociedade, Contabilidade e Gestão, v. 10, n. 3, p. 173-191, 2015.

SEBRAE. **Causa Mortis: O Sucesso e o Fracasso das Empresas nos Primeiros Cinco Anos de Vida**. 2014. Disponível em: <[https://m.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/SP/Anexos/causa\\_mortis\\_2014.pdf](https://m.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/SP/Anexos/causa_mortis_2014.pdf)> Acesso em: 04 set. 2017.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL. **Carga Tributária no Brasil 2015 – Análise por Tributos e Bases de Incidência**. 2015. Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/ctb-2015.pdf/view>> Acesso em: 28 ago. 2017.

SILVA, R.; MARTINEZ, A. L. **Restrição Financeira e Agressividade fiscal nas Empresas Brasileiras de Capital Aberto**. In: XI Congresso ANPCONT, 2017, Belo Horizonte. XI Congresso ANPCONT, 2017.

STICKNEY, C. P.; MCGEE, V. E. **Effective corporate tax rates the effect of size, capital intensity, leverage, and other factors**. Journal of Accounting and Public Policy, 1(2), 125–152. doi:10.1016/S0278-4254(82)80004-5, 1982.

TANG, T. Y. H. **Book-Tax Differences, a Proxy for Earnings Management and Tax Management - Empirical Evidence from China**. SSRN Electronic Journal, 1–36. doi:10.2139/ssrn.872389, 2005.

TEIXEIRA, C. A. C.; DANTAS, G. G. T. **Fusão e Aquisição na Indústria Bancária Brasileira - Estudo de caso Itaú - Unibanco**. Anais do VIII Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia? SEGeT, v. 1, p. 2, 2015.

ZIMMERMANN, J.; GONCHAROV, I. **Earnings Management when Incentives Compete: The Role of Tax Accounting in Rússia**. Journal of International Accounting Research: Spring, v.5, n. 1, p. 41-65, 2006.

### Apêndice A – Tabela de Correlação

Correlation

	DESPESAS_	CRED	DESPESA_DE	DESPESAS_D	END	ETRC	ETRT
DESPESAS_	1.000000	0.009070	0.889340	0.888779	0.223761	0.466498	0.316226
CRED	0.009070	1.000000	0.043257	0.079766	0.563926	0.066872	-0.017798
DESPESA_DE	0.889340	0.043257	1.000000	0.957295	0.207889	0.418807	0.166663
DESPESAS_D	0.888779	0.079766	0.957295	1.000000	0.223929	0.448672	0.106982
END	0.223761	0.563926	0.207889	0.223929	1.000000	0.378567	0.151641
ETRC	0.466498	0.066872	0.418807	0.448672	0.378567	1.000000	0.151625
ETRT	0.316226	-0.017798	0.166663	0.106982	0.151641	0.151625	1.000000
IMOB	-0.065566	-0.266506	-0.070315	-0.080872	-0.358028	-0.140257	-0.039400
INT	0.325276	-0.095375	0.204751	0.193650	-0.005548	0.075368	0.224074
INV	-0.154341	-0.521552	-0.135738	-0.149728	-0.873745	-0.323132	-0.154790
RECEITA DE	0.917537	0.061088	0.988828	0.979807	0.211067	0.424684	0.143860
ROA	-0.193430	-0.451361	-0.177090	-0.176779	-0.751875	-0.170087	-0.171512
TAM	0.721387	0.292293	0.674854	0.696441	0.669830	0.637711	0.234894

Correlation

IMOB	INT	INV	RECEITA_DE	ROA	TAM
-0.065566	0.325276	-0.154341	0.917537	-0.193430	0.721387
-0.266506	-0.095375	-0.521552	0.061088	-0.451361	0.292293
-0.070315	0.204751	-0.135738	0.988828	-0.177090	0.674854
-0.080872	0.193650	-0.149728	0.979807	-0.176779	0.696441
-0.358028	-0.005548	-0.873745	0.211067	-0.751875	0.669830
-0.140257	0.075368	-0.323132	0.424684	-0.170087	0.637711
-0.039400	0.224074	-0.154790	0.143860	-0.171512	0.234894
1.000000	0.584373	0.415003	-0.072307	0.767795	-0.430043
0.584373	1.000000	0.089181	0.204346	0.230049	0.037172
0.415003	0.089181	1.000000	-0.139762	0.719648	-0.501210
-0.072307	0.204346	-0.139762	1.000000	-0.175711	0.685863
0.767795	0.230049	0.719648	-0.175711	1.000000	-0.608188
-0.430043	0.037172	-0.501210	0.685863	-0.608188	1.000000

**Apêndice B - Apresentação dos Dados**

		TAM	END	CRED	IMOB	INV	INT	ROA	ETRc	ETRt
Alfa Holdings	2012	13,47163196	0,00682496	0,00000000	0,00000846	0,99165180	0,00008603	0,07391381	35,00000000	0,00000000
	2013	13,52376022	0,00657469	0,00000000	0,00000803	0,99237705	0,00006292	0,06014151	35,00000000	0,00000000
	2014	13,57169480	0,00769749	0,00000000	0,00000766	0,99129311	0,00004211	0,04189211	35,00000000	0,00000000
	2015	13,66177529	0,00708106	0,00000000	0,00000700	0,98658074	0,00000000	0,06010153	35,00000000	0,09305031
	2016	13,69820116	0,00720559	0,00000000	0,00000675	0,99044765	0,00000000	0,05710382	35,00000000	0,09460924
Banestes - Bco. Est. Espírito Santos	2012	16,35262272	0,93934260	0,28665762	0,00794156	0,00000000	0,00121015	0,00580577	35,00000000	21,97063920
	2013	16,47155662	0,93174160	0,27753469	0,00662948	0,00000000	0,00120872	0,00796889	35,00000000	25,97057768
	2014	16,54270919	0,92968048	0,26703712	0,00583977	0,00000000	0,00119176	0,00934265	35,00000000	25,79311276
	2015	16,72756303	0,93592622	0,19762229	0,00726815	0,00000000	0,00136041	0,00850058	35,00000000	10,90979534
	2016	17,06448190	0,95088637	0,13413381	0,00422639	0,00000000	0,00123169	0,00565708	35,00000000	33,73494524
Bco. ABC Brasil	2012	16,36007509	0,86375219	0,68690311	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,01891388	45,00000000	22,58510217
	2013	16,57323326	0,87478748	0,66219736	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,01683701	45,00000000	13,71077149
	2014	16,79372041	0,88374217	0,62217272	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,01670919	45,00000000	11,14888086
	2015	16,98263252	0,88904478	0,52191152	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,01636783	35,00000000	74,41690008
	2016	17,05362728	0,88251752	0,52309097	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,01537004	45,00000000	32,69093914
Bco. Alfa Investimentos	2012	16,45638196	0,91734394	0,68923704	0,00028840	0,00003993	0,00006731	0,00690974	35,00000000	34,97453652
	2013	16,42011404	0,91116395	0,63320516	0,00028006	0,00004074	0,00006757	0,00673576	35,00000000	38,83958540
	2014	16,44528811	0,91000213	0,64514324	0,00021347	0,00000000	0,00004528	0,00476400	35,00000000	24,23321676
	2015	16,32798114	0,89414025	0,63739258	0,00031965	0,00000000	0,00001532	0,00687446	35,00000000	28,83362986
	2016	16,32235628	0,88604625	0,61516220	0,00045303	0,00000000	0,00005805	0,00746320	35,00000000	29,32470721
Bco. Amazônia	2012	16,17156665	0,81202821	0,12605666	0,01105651	0,00002531	0,01001349	0,01614388	45,00000000	40,30818750
	2013	16,24297408	0,85657735	0,10905352	0,01109372	0,00002357	0,01067404	0,01610735	35,00000000	15,70665031
	2014	16,33469254	0,86217328	0,14761749	0,01210555	0,00002150	0,00876012	0,01476032	45,00000000	31,92678071
	2015	16,30731768	0,84075616	0,18270555	0,01312578	0,00002210	0,00957859	0,02060466	45,00000000	39,12738718
	2016	16,46694519	0,86174408	0,15683884	0,01171249	0,00001884	0,01026191	0,00921961	45,00000000	68,89282506
Bco. Bradesco	2012	20,49954790	0,91076577	0,45211044	0,00565928	0,00390397	0,00952781	0,01419777	45,00000000	26,48556016
	2013	20,54688851	0,91398928	0,45668653	0,00537034	0,00404729	0,00980642	0,01489457	45,00000000	12,80123868
	2014	20,65117999	0,91155708	0,43101530	0,00505187	0,00428156	0,00809276	0,01656882	45,00000000	20,24910931
	2015	20,74961904	0,91144984	0,37059274	0,00536127	0,00566407	0,00721692	0,01776356	45,00000000	89,90729814
	2016	20,89892328	0,91151293	0,38769268	0,00704439	0,00587467	0,01325263	0,01509419	45,00000000	43,60611552
	2012	20,73724820	0,93569941	0,50745737	0,00599853	0,01368762	0,01170387	0,01124695	45,00000000	24,00886630

Bco. Do Brasil	2013	20,87355296	0,93427628	0,54199252	0,00565787	0,01223000	0,00890278	0,00971360	45,00000000	12,21059750
	2014	20,96866935	0,93315267	0,53941138	0,00561746	0,01245727	0,00777089	0,01043980	45,00000000	14,48952890
	2015	21,05175236	0,93791332	0,53296412	0,00533670	0,01295045	0,00634589	0,01137479	45,00000000	55,83756120
	2016	21,05056447	0,93506656	0,47070960	0,00548873	0,01415921	0,00630307	0,00624242	45,00000000	20,48450442
Bco. BTG Pactual	2012	18,63921958	0,91607227	0,22478661	0,00076909	0,02058361	0,00976636	0,01731254	45,00000000	27,24801134
	2013	18,61037760	0,89397919	0,22691197	0,00096571	0,02988922	0,01023959	0,02138189	45,00000000	14,15121724
	2014	18,87628173	0,90175060	0,28918278	0,00083689	0,04066283	0,00730080	0,01205455	45,00000000	6,44642203
Banese - Bco. Est. Sergipe	2016	18,52870611	0,84597186	0,15629038	0,00083197	0,05689957	0,00982513	0,04232169	45,00000000	14,51581526
	2012	14,91021790	0,90434989	0,51198973	0,02714647	0,00000000	0,00578622	0,03186720	35,00000000	43,51812860
	2013	15,06530455	0,91667011	0,42367430	0,02325523	0,00000000	0,00797163	0,01192507	35,00000000	21,44151627
	2015	15,21205273	0,92265098	0,52749157	0,01813594	0,00000000	0,00615733	0,01013337	35,00000000	37,78014131
Bco. Est. Pará	2016	15,30140565	0,91188207	0,49879552	0,01772809	0,00000000	0,00520829	0,02568185	35,00000000	37,16829348
	2012	15,13145139	0,88739054	0,23718429	0,01353206	0,00000885	0,00049058	0,03460652	35,00000000	39,08320557
	2013	15,33053932	0,88875102	0,26006605	0,01483069	0,00000725	0,00336758	0,03096239	45,00000000	42,04460799
	2014	15,43138630	0,88686748	0,24548829	0,01673392	0,00000656	0,00530017	0,02942277	45,00000000	32,92137476
Banrisul - Bco. Est. Rio Grande do Sul	2015	15,47736386	0,86871262	0,25165992	0,01091920	0,00000626	0,01157757	0,03873115	45,00000000	28,45302153
	2016	15,66199067	0,86893404	0,22740767	0,00815656	0,00000521	0,01168352	0,03651960	45,00000000	27,17887972
	2012	17,67762293	0,89820861	0,48775877	0,00497421	0,00101798	0,00102771	0,01752752	45,00000000	28,01086949
	2013	17,80662125	0,90143334	0,47186003	0,00514771	0,00107477	0,00066896	0,01384035	45,00000000	29,22888522
Bco. Indusval	2014	17,91750980	0,90392923	0,48252216	0,00540019	0,00097726	0,00041327	0,01027132	45,00000000	19,40522231
	2015	18,03654082	0,90491419	0,44450689	0,00532304	0,00127495	0,00031166	0,01292469	45,00000000	15,71844677
	2016	18,06621704	0,90413087	0,40190197	0,00544767	0,00146604	0,01874744	0,01038950	45,00000000	32,96825884
	2012	15,19129387	0,85128630	0,69256850	0,00344780	0,00616218	0,00311836	0,00052019	35,00000000	12,14596950
Bco. Mercantil de Investimentos	2012	12,42347173	0,77527276	0,17270526	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,02184915	35,00000000	29,69579288
	2013	11,52651274	0,44111554	0,08980152	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,02094349	35,00000000	18,44026124
	2014	11,27812676	0,25938057	0,46909818	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,04418702	35,00000000	28,86807818
	2015	11,23176872	0,19389066	0,15297188	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,05375475	35,00000000	24,53040729
Bco. Mercantil do Brasil	2016	12,55977417	0,08644415	0,00686288	0,00000000	0,00000000	0,00000000	0,04594792	35,00000000	36,42891108
	2012	16,48141824	0,94012334	0,75008791	0,00641499	0,00000000	0,00292810	0,00946576	35,00000000	32,99979328
	2013	16,45994391	0,93131844	0,74629936	0,00785686	0,00000000	0,00299542	0,00617514	35,00000000	26,49578432
	2014	16,41912145	0,94496124	0,72055229	0,00862102	0,00000000	0,00285744	-0,01497346	45,00000000	42,39591845
	2015	16,34725062	0,93523896	0,68908189	0,01025004	0,00000000	0,00284373	0,00829184	35,00000000	50,31425688
2016	16,18478504	0,91045446	0,58783294	0,01414146	0,00000000	0,00351434	0,00219970	35,00000000	38,90087047	

Bco. Nordeste do Brasil	2012	17,27776817	0,91584056	0,14975314	0,00623747	0,00005394	0,00000000	0,02572972	45,00000000	56,74170222
	2013	17,33648907	0,91011075	0,12910105	0,00653487	0,00005397	0,00036395	0,01065593	45,00000000	29,92536187
	2014	17,45847675	0,91184898	0,13776344	0,00553106	0,00004918	0,00042942	0,01956158	45,00000000	26,32436823
	2015	17,53932113	0,93136038	0,13220915	0,00521405	0,00004505	0,00040100	0,00738070	35,00000000	49,79758607
	2016	17,65110874	0,92740904	0,10307696	0,00416132	0,00004121	0,00042967	0,01580426	45,00000000	75,88147605
Bco. PAN	2014	17,05729641	0,85755993	0,71418177	0,00216460	0,00000000	0,00995216	0,00322584	35,00000000	0,84449550
	2015	17,08262657	0,85550566	0,69380921	0,00191069	0,00013230	0,01057869	0,00548465	35,00000000	192,68555621
Bco. Patagônia	2012	16,20199359	0,86382578	0,73618485	0,01096322	0,00000000	0,00000000	0,03701098	45,00000000	34,83896766
	2013	16,28089650	0,84035050	0,70640404	0,00911402	0,00000000	0,00000000	0,05322602	45,00000000	34,79915059
	2014	16,36525053	0,83191245	0,63241213	0,00897267	0,00000000	0,00000000	0,05117561	45,00000000	34,32399139
	2015	16,69769035	0,85906815	0,63865211	0,00945844	0,00000000	0,00000000	0,04675573	45,00000000	35,10118464
	2016	16,50979139	0,86307198	0,63739417	0,01165187	0,00000000	0,00036628	0,04926314	45,00000000	35,06784609
Bco. Pine	2012	16,15785968	0,87737270	0,24504836	0,00278387	0,00000000	0,00019730	0,01801454	45,00000000	20,63621969
	2013	16,17113070	0,87283552	0,29834601	0,00242957	0,00725571	0,00015771	0,01532490	35,00000000	13,52110097
	2014	16,16183432	0,87162237	0,33632590	0,00179437	0,00000000	0,00009629	0,00902710	35,00000000	7,25091620
	2016	15,91354223	0,84876220	0,18946451	0,00119557	0,01319381	0,00005840	0,00175470	35,00000000	97,73980154
Bco. Santander Brasil	2012	19,97868640	0,86632545	0,21633819	0,01171982	0,03659690	0,03579752	0,00678268	45,00000000	38,35719757
	2013	20,05807426	0,87781329	0,21502349	0,01259601	0,02644835	0,02495455	0,00316149	45,00000000	785,58814932
	2014	20,25789428	0,90870351	0,12909366	0,01037524	0,02628578	0,01414256	0,00342873	45,00000000	95,29413622
	2016	20,43955791	0,92329932	0,09664786	0,00802559	0,02191289	0,00566277	0,00733298	45,00000000	47,28378733
Bco. Santander	2012	15,04883205	0,93600995	0,59611777	0,01091647	0,00350812	0,02210241	0,00222309	35,00000000	16,40318421
	2013	15,10603989	0,92862072	0,64035453	0,01223729	0,00496161	0,02351852	0,00418108	35,00000000	27,56998242
	2014	15,22120501	0,92915286	0,61755319	0,01836523	0,00274105	0,02400795	0,00530238	35,00000000	34,81485931
	2015	15,56970643	0,92631618	0,62387600	0,01889199	0,00242559	0,02195837	0,00462587	35,00000000	23,17949307
	2016	15,34023053	0,92330998	0,62727943	0,01738887	0,00361156	0,02196977	0,00624268	35,00000000	30,47831463
BRB - Bco. De Brasília	2012	16,09518172	0,89409550	0,63445118	0,00581165	0,00027984	0,00320173	0,02001787	45,00000000	30,79741928
	2013	16,26450787	0,89718576	0,67341771	0,00583282	0,00024066	0,00299255	0,01686970	45,00000000	33,75370082
	2014	16,36685673	0,88200429	0,72824507	0,00519433	0,00020383	0,00775095	0,01769102	45,00000000	29,67963500
	2015	16,44071422	0,90033849	0,71342736	0,00674364	0,00018932	0,00750424	0,00888561	35,00000000	9,73596179
	2016	16,43052260	0,89660557	0,70095770	0,00614851	0,00019148	0,00818957	0,01247079	35,00000000	12,97401623
Consórcio Alfa de	2012	14,71563979	0,51055014	0,06252111	0,00036424	0,30384268	0,00049107	0,03787317	35,00000000	14,72077036
	2013	14,74341795	0,49587955	0,05484991	0,00039775	0,30922766	0,00053534	0,03078984	35,00000000	13,33563328
	2014	14,86692466	0,52931986	0,05903040	0,00040640	0,28282120	0,00043995	0,02338404	35,00000000	25,19701763

Administração	2015	14,92556085	0,51097953	0,05871523	0,00060438	0,28454865	0,00032789	0,03064448	35,00000000	21,37331000
	2016	14,99340588	0,52517173	0,05801452	0,00061739	0,28297181	0,00035073	0,02933920	35,00000000	22,47166326
Itaú Unibanco Holding	2012	13,77171958	0,92060003	0,38341166	0,00587993	0,00313952	0,00488009	0,01378148	35,00000000	24,25930179
	2013	13,84244164	0,91804512	0,40076239	0,00638958	0,00382655	0,00564296	0,01608298	35,00000000	20,81476156
	2014	13,93524990	0,91073746	0,40137491	0,00772798	0,00362845	0,00544179	0,01939402	35,00000000	24,11482921
	2015	14,05956593	0,91064113	0,37154687	0,00669140	0,00344637	0,00493178	0,02049177	35,00000000	43,20284698
Itausa Investimentos Itaú	2016	14,11801301	0,90037695	0,36236413	0,00594277	0,00374878	0,00545431	0,01742631	35,00000000	38,25408463
	2012	10,57259816	0,16327785	0,00000000	0,09311140	0,69920615	0,02701665	0,12384123	35,00000000	1,61943320
	2013	10,64373299	0,14202581	0,00000000	0,09139259	0,71430275	0,02480384	0,14336140	35,00000000	1,85570309
Paraná Bco.	2014	10,79125535	0,13077746	0,00000000	0,08406388	0,73683994	0,02117545	0,16794254	35,00000000	1,23441849
	2015	10,91199277	0,12691957	0,00000000	0,07561554	0,75225242	0,01867591	0,16403429	35,00000000	0,20053476
	2016	10,98563165	0,14132497	0,00000000	0,06340224	0,76367333	0,01689258	0,13920705	35,00000000	2,22719920
	2012	15,23777757	0,62139679	0,58849273	0,00154588	0,21841573	0,00015917	0,03875765	35,00000000	13,22127067
Paraná Bco.	2013	15,37758974	0,65304507	0,61942498	0,00143623	0,19471993	0,00014406	0,03086254	35,00000000	15,20076978
	2014	15,59254464	0,71074549	0,62659559	0,00125992	0,16397964	0,00000338	0,02004061	35,00000000	20,89595086
	2015	15,63659498	0,71593892	0,64115056	0,00114234	0,14834763	0,00000324	0,02544398	35,00000000	2,94366415
Paraná Bco.	2016	15,62209476	0,74145656	0,60679607	0,00096262	0,15917174	0,00000049	0,02272247	35,00000000	12,84629625