



v.10, n.4

Vitória-ES, Out.- Dez. 2013

p. 141 - 156 ISSN 1807-734X DOI: <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2013.10.4.6>

Adoção do IFRS no Brasil: um terreno fértil para pesquisa sobre gerenciamento de resultados

Regina Cavalier-Rosa[†]
Louisiana State University

Samuel L. Tiras^Ω
Louisiana State University

RESUMO

Esta pesquisa investiga aspectos do ambiente econômico em que são elaborados relatórios financeiros e contábeis, favoráveis ao estudo do gerenciamento de resultados. Em particular, o estudo discute o potencial de investigação acadêmica desse tópico no Brasil, país que adotou recentemente o IFRS, sistema internacional de relatórios financeiros, para substituir seu atual modelo de cumprimento das obrigações fiscais. Dentro desse quadro, foi considerado o papel de outras características do ambiente econômico brasileiro, como a atratividade recente de investimentos estrangeiros, a capacidade de escolha da estrutura societária e as implicações da inflação sobre os incentivos e sobre as oportunidades para o gerenciamento de resultados. Como orientação para pesquisadores no Brasil, este estudo discute a aplicabilidade do teste das propriedades do gerenciamento e dos ganhos vinculados a essa prática, com especial atenção para as questões de interesse para além das fronteiras do Brasil.

Palavras-chave: Adoção do IFRS; gerenciamento de resultados; mercados emergentes; Brasil.

Recebido em 01/08/2013; revisado em 23/10/2013; aceito em 17/11/2013; publicado em 13/12/2013.

***Autores para correspondência:**

[†] PhD candidate in Accounting at Louisiana State University

Afiliação: Department of Accounting E. J. Ourso College of Business, Louisiana State University

E-mail: grosal1@tigers.lsu.edu

Telefone: (225) 578-6275

^Ω PhD in Accounting at Ohio State University

Afiliação: Department of Accounting E. J. Ourso College of Business, Louisiana State University

E-mail: tiras@lsu.edu

Telefone: (225) 578-6275

Nota do Editor: *Esse artigo foi aceito por Bruno Funchal e Fernando Caio Galdi*



Este trabalho foi licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição 3.0 Não Adaptada](http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/).

1 INTRODUÇÃO

N

os últimos anos, grandes mudanças no Brasil têm proporcionado oportunidades de estudo do gerenciamento de resultados. Essas possibilidades, no entanto, carregam consigo desafios. Neste artigo, o foco estará em questões exclusivas do Brasil, mas de interesse significativo para as principais economias mundiais, como os EUA e a Europa.

Uma vez que relatórios financeiros são submetidos a órgãos reguladores e analisados por auditores, Healy e Wahlen (1999) assinalam que a constituição desses relatórios é um meio credível e relativamente de baixo custo de comunicação com investidores ou com quaisquer outros usuários externos da contabilidade. A preocupação surge quando gestores utilizam seu julgamento na seleção das informações e dos métodos de geração de estimativas. Quando os gerentes escolhem relatórios que refletem melhor a realidade econômica da sua empresa, a informação financeira se torna mais útil. Caso contrário, a comunicação se rompe quando os gerentes usam relatórios para enganar partes interessadas sobre o desempenho ou para influenciar os resultados contratuais por meio de gerenciamento de resultados.

A adoção pelo Brasil do International Financial Reporting Standards (IFRS), em 2010, como um regime de declaração contábil, substituiu sua base anterior, os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (BRGAAP), que foram destinados mais para cumprimento das obrigações fiscais do que para constituir relatórios financeiros. A questão que permanece, no entanto, é se o IFRS corresponde a um regime de informação de alta qualidade que poderá limitar a frequência e a magnitude do gerenciamento de resultados. Inicialmente, esta pesquisa foca o impacto dessa mudança na comunicação com os investidores.

O quanto o gerenciamento de resultados influencia a qualidade da comunicação com os investidores, sob o regime do IFRS, provavelmente, depende de três características da economia do Brasil. A primeira influência seria a reclassificação do grau de investimento dos mercados do Brasil, em 2008, o que ocasionou, certamente, um aumento do nível de controle sobre os relatórios. A segunda influência está relacionada à habilidade dos gestores de escolher uma estrutura corporativa que, potencialmente, poderia resultar um alto nível de governança corporativa (com Novo Mercado), mas sem a carga do pagamento de dividendos obrigatórios (com Mercados Tradicionais), uma decisão que independe do fluxo de investimento estrangeiro. Finalmente, a influência dos credores, por meio das relativamente

altas taxas de juros no Brasil, também, contribuiu para uma supervisão adicional, que limita a capacidade de se gerenciar ganhos.

A conclusão da pesquisa traz uma discussão sobre como os vários atributos de qualidade de informação estariam relacionados com o gerenciamento de resultados. Os achados deste estudo recomendam a persistência dos lucros, a magnitude e os resíduos de *accruals*, a suavidade de ganhos e o reconhecimento oportuno de perdas como os atributos mais viáveis para a investigação da qualidade de relatórios financeiros e do gerenciamento de resultados no Brasil.

2 ADOÇÃO DO IFRS

Desde 2010, as demonstrações financeiras consolidadas das empresas de capital aberto, incluindo bancos e companhias de seguros, são preparadas com IFRS, mas tal como foi aprovado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, ou CPC (PwC, 2013), o padrão normativo brasileiro. Como muitos outros países, o Brasil optou por excluir ou por modificar algumas das disposições do IFRS, e essas exclusões e modificações podem ser áreas interessantes de pesquisa.

As alterações mais significativas no IFRS, impostas pelos pronunciamentos contábeis do CPC, são: a proibição da reavaliação de imóveis, de instalações e de equipamentos pelas empresas (exceto nos primeiros anos de adoção do IFRS) e a adoção de mudanças recentes em pronunciamentos contábeis, bem como a exigência de divulgação das demonstrações financeiras individuais, nas quais o método de equivalência patrimonial é aplicado para investimentos em títulos.

Sob uma perspectiva mais ampla, a adoção pelo Brasil de qualquer sistema de contabilidade com o foco em demonstrações financeiras é interessante uma vez que, antes de 2010, a principal intenção do BRGAAP era fornecer diretrizes para a apuração do lucro tributável. Ou seja, o Brasil passou de um extremo, com um regime complacente para efeitos fiscais, que fornecia pouca informação aos investidores, para o outro extremo, com um modelo de declaração igual ao das maiores economias mundiais. Essa área é um terreno particularmente fértil para pesquisa acadêmica, uma vez que traz à tona questões relacionadas com: incentivos recém-criados para o gerenciamento de resultados; compromisso do Brasil com relatórios financeiros de qualidade, o que poderia limitar a frequência e a magnitude do gerenciamento de resultados; influência dos níveis de desenvolvimento de cada país na adoção do IFRS, e muito mais.

2.1 INCENTIVOS RECÉM-CRIADOS PARA O GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

À medida que o IFRS se tornar mais plenamente enraizado na cultura corporativa brasileira, os mercados financeiros, provavelmente, dependerão das informações fornecidas por relatórios financeiros, e até começarão a exigir demonstrações de qualidade superior.

Claro que, quanto maior for a confiança dos investidores nos relatórios financeiros, mais os gestores poderão se aproveitar desse novo canal de comunicação com os usuários da contabilidade, para usá-lo, talvez, como uma ferramenta para o gerenciamento de resultados.

Se os gestores usarem os relatórios financeiros como forma de comunicação com os investidores, espera-se que a notícia informativa dos ganhos melhore ao longo do tempo. Por outro lado, a literatura existente fornece ampla evidência de que os gestores continuarão a ter vários incentivos para usar os *accruals* para manipular informações por razões oportunistas (Healy, Wahlen, 1999; Degeorge, Patel, Zeckhauser, 1999; DECHOW et al, 1996;. DECHOW, GE, Schrand, 2010.)

De acordo com a Teoria Positivista da Contabilidade (TPC), os gestores têm incentivos para relatar informações que (i) sinalizam a não contratação de dívidas onerosas, (ii) evidenciam o alcance das metas para pagamentos de bônus pessoais, e (iii) evitam o escrutínio público adicional, que, muitas vezes, gera custos adicionais para a empresa (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

A adoção do IFRS no Brasil, com foco nos relatórios financeiros, cria esses incentivos e fornece aos gestores uma ferramenta para agir sobre esses incentivos, por meio de instrumentos de que eles não dispunham sob o antigo regime de cumprimento fiscal. Testes em países mais desenvolvidos se concentraram em ferramentas específicas (isto é, em escolhas contábeis) utilizadas para atingir os objetivos de comunicação, ao passo que os investigadores que estudam o Brasil devem primeiro testar a extensão em que os incentivos existem sob o novo regime.

Por exemplo, dado o tamanho relativamente pequeno da maioria das empresas brasileiras de capital aberto (em relação a empresas de capital aberto nos Estados Unidos e na Europa), seriam os gerentes menos preocupados com o escrutínio público adicional? Ou, o aumento do fluxo de investidores estrangeiros teria ampliado a necessidade de gerenciamento dos lucros, de forma que os custos de contratação de dívida não seriam inflados?

Nessa mesma linha, as empresas menores, normalmente, têm limitados canais de comunicação com o exterior, o que amplia a importância de um sistema de informação

financeira baseada no IFRS no Brasil. Como o IFRS pode ser caro para se implementar, as disposições do regime para pequenas e as médias entidades (PMEs), adotadas pelo Brasil em 2010, nasceram como uma opção de baixo custo para as empresas com foco limitado em relatórios externos. Em geral, o IFRS para PMEs é mais simples, tem menos padrões complexos e menos necessidade de consolidação de relatórios (PwC). A existência de dois conjuntos de padrões, contudo, levanta diversas questões. Questões fundamentais como: quais são os efeitos da coexistência dos dois conjuntos de normas financeiras? Que incentivos os gestores teriam ao fornecer informações de qualidade para um relatório ou para outro? Como os incentivos para gerenciamento de resultados, bem como a sua frequência e a sua magnitude, diferem entre os dois regimes coexistentes?

2.2 COMPROMISSO COM A QUALIDADE DO RELATÓRIO FINANCEIRO

A adoção do IFRS pelo Brasil é também um sinal para o mundo de seu compromisso com o aprimoramento da qualidade da informação financeira. Todas as melhorias realizadas seriam, provavelmente, mais fáceis de ser detectadas em um ambiente como o Brasil, que partiu de um sistema de cumprimento das obrigações fiscais para outro focado em relatórios financeiros.

Paralelamente, melhorias nos padrões de contabilidade que, nos EUA, ocasionariam demonstrações financeiras de mais qualidade, provavelmente, seriam ofuscadas pelo rigoroso regime de relatórios financeiros já existente. Mas, com o IFRS, as empresas brasileiras podem, oportunamente, agora comunicar informações sem efeitos de fluxo de caixa, o que antes resultaria maiores custos fiscais.

2.3 INFLUÊNCIA DAS DIFERENÇAS ENTRE PAÍSES

Saber se as instituições e a cultura de um país podem influenciar na implementação do IFRS e, em última análise, na capacidade para redução do gerenciamento de resultados, é uma questão que tem tido pouca atenção na literatura existente.

Um estudo sobre a influência do ambiente institucional do país na adoção do IFRS foi executado por Liao, Sellhorn e Skaife (2011). Eles forneceram evidências de que os relatórios financeiros da França e da Alemanha eram comparáveis, no momento da adoção do IFRS, mas depois divergiram com a criação de incentivos para o gerenciamento de resultados. Nesse caso, cada país retornou, parcialmente, às condições de relatórios baseados no GAAP.

Uma diferença fundamental entre um estudo feito na Europa e um estudo realizado no Brasil é que a pré-adoção do GAAP nos países europeus foi erguida, principalmente, sob um

sistema de comunicação, enquanto a pré-adoção do BRGAAP ocorreu, principalmente, sob a égide de um sistema complacente, com incentivos limitados para o gerenciamento de resultados para cima. Sendo assim, a pressão dos usuários das demonstrações financeiras, provavelmente, não forçou ou forçará o retorno ao sistema de comunicação antigo do Brasil, como foi o caso da França e da Alemanha. Daqui para frente, a informação financeira no Brasil, provavelmente, vai continuar a melhorar com o IFRS, dado que o advento de um sistema de comunicação só vai alimentar maiores demandas por informação de alta qualidade.

3 AUMENTO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

O aumento dos investimentos estrangeiros no Brasil, nos últimos anos, é outra área fértil para pesquisa. Em particular, o aumento do investimento estrangeiro deve implicar uma expansão das oportunidades de investimentos conjuntos de empresas brasileiras. Geralmente, empresas que crescem com amplas oportunidades têm ativos menos estabelecidos no país e, assim, são obrigadas a apresentar relatórios de mais qualidade, como exemplo o reconhecimento mais rápido ou oportuno de perdas, o que não ocorreria em uma empresa menos conservadora (KHAN; WATTS, 2009).

Oportunidades de crescimento econômico, no entanto, também envolvem gestores mais discretos em relação ao momento do reconhecimento de receitas e de despesas, o que aumenta o potencial de gerenciamento de resultados. Além disso, o aumento do investimento estrangeiro levaria a uma maior separação entre gestão e propriedade. Essa separação, provavelmente, resultaria em um problema de agência, que também está ligada à qualidade dos relatórios financeiros.

Espera-se que à medida que os investidores estrangeiros sentem que há assimetria informacional, eles agem como monitores de relatórios financeiros para reduzir o potencial de gerenciamento de resultados, de forma semelhante ao papel dos investidores institucionais nos EUA. Com as oportunidades de crescimento para o Brasil, os benefícios prometidos pelo IFRS (mais baseado em princípios, menos complexidade de regras, maior comparabilidade e muito mais) vêm em boa hora.

Embora não esteja claro o que veio primeiro, o movimento em direção à melhoria da qualidade de relatórios financeiros para atrair investidores estrangeiros ou o aumento da demanda por relatórios financeiros de qualidade após a chegada de investidores estrangeiros, essa é mais uma questão interessante para se explorar.

Especificamente, pesquisadores que utilizam dados brasileiros podem identificar melhor se o relatório de qualidade superior, elaborado a partir de um compromisso com a redução da gestão de resultados, é selecionado pelos gestores para atrair investidores ou se o investimento estrangeiro leva a altos padrões de qualidade, como um resultado. Dada a complexidade dos investimentos e dos relatórios em outros mercados mais maduros e nos EUA, um estudo semelhante seria mais difícil de se executar.

Enquanto o investimento estrangeiro fornece novas e interessantes áreas para pesquisa, esse fluxo de capitais também acarreta problemas relacionados à confiabilidade dos dados. Em particular, os dados do mercado no Brasil, provavelmente, não são tão eficientes quanto os dados fabricados nos EUA, já que a raridade de resultados comerciais nos preços das ações não refletem, eficazmente, a informação pública subjacente (e, portanto, o valor das empresas). Isso pode ser especialmente problemático quando se utiliza o modelo de retornos de Basu (1997), para identificar o reconhecimento oportuno de perdas ou para testar a relação preço-lucro. Para ações pouco negociadas, outros atributos de qualidade contábil menos afetados por essa limitação poderiam ser melhores para se avaliar a influência do investimento estrangeiro. Em última análise, os pesquisadores seriam capazes de explorar se a supervisão de investidores estrangeiros é um fator que minimiza a frequência e/ou a magnitude do gerenciamento de resultados.

4 ESCOLHA DA ESTRUTURA CORPORATIVA

A disponibilidade de diferentes tipos de estrutura corporativa no Brasil fornece um conjunto em que pode ser explorada a condição sob a qual as firmas resolvem os problemas de agência, quando a gestão está separada da propriedade. Por um lado, firmas que escolhem a estrutura do Mercado Tradicional estão optando por um monitoramento menos intensivo, mas em se tratando dos lucros, as empresas devem se submeter às distribuições obrigatórias para os acionistas. Essa obrigatoriedade poderia refrear os incentivos ao gerenciamento de resultados para cima, pois lucros inflados ocasionariam um aumento na distribuição de dividendos. Por outro lado, firmas podem escolher o mais alto nível de monitoramento, chamado Novo Mercado. Sob essa estrutura corporativa, empresas emitem apenas ações ordinárias que não estão submetidas às distribuições obrigatórias de dividendos.

Isso levanta a dúvida: se o nível de monitoramento requerido às firmas do Novo Mercado compensa a proteção contra gestores oportunistas que a política de distribuição obrigatória de dividendos traz. Com a introdução do IFRS no Brasil, o que teria fornecido incentivos para o gerenciamento de resultados, existe uma oportunidade única de teste da

medida em que o monitoramento (Novo Mercado) e/ou a distribuição de dividendos (Mercado Tradicional) são capazes de mitigar um comportamento oportunista dos gestores nos relatórios financeiros.

Uma vez que a maioria das recentes ofertas públicas iniciais de ações no Brasil ocorreu no Novo Mercado, uma pergunta pertinente é se o nível de governança corporativa requerida pelo Novo Mercado é uma efetiva solução para o problema do comportamento oportunista dos agentes. A provisão de dividendos obrigatórios, em um Mercado Tradicional, implica que o monitoramento é insuficiente para alinhar interesses do gestor com a firma ou para discipliná-los quando eles agem em nome de interesses próprios. Como um possível sinal de compromisso com o não gerenciamento de lucros, muitas empresas do Mercado Tradicional pagam dividendos em excesso, acima dos requeridos. A adoção do IFRS permite aos pesquisadores testar se a alta qualidade poderia permitir que as firmas reduzissem o pagamento dos dividendos em excesso, sem riscos à transparência e ao valor percebido da informação.

Esse tipo de escolha permite que companhias nos Estados Unidos não estejam na estrutura padrão corporativa, mas no nível de governança com alto monitoramento. Estudos típicos nos Estados Unidos sobre supervisão e monitoramento testam a influência da especialização do auditor ou os efeitos das restrições impostas por cláusulas contratuais no gerenciamento de resultados. Mas as evidências de estudos que utilizam esses parâmetros são menos diretas do que aquelas que envolvem a exploração do *trade-off* entre a supervisão e a distribuição de riqueza existente no Brasil. Pesquisadores precisarão, provavelmente, enfrentar a questão da autosseleção; porém, a fim de resolver esses problemas, surge outro, a endogeneidade dos fatores, que normalmente afetam esse tipo de estudo.

5 INFLUÊNCIA DOS ALTOS JUROS E DAS TAXAS DE INFLAÇÃO

Embora o Brasil tenha superado seus anos de hiperinflação, que perdurou até a década de 1990, o país ainda tem altas taxas de juros comparadas à dos Estados Unidos e da Europa. Sendo assim, o mercado de crédito se torna uma atrativa alternativa diante das caras modalidades de financiamento. Por exemplo, a Petrobras, petrolífera sediada no Brasil, estende crédito para seus fornecedores, proporcionando a eles um capital de giro mais acessível (JAMES, 2011). Isso leva à discussão de quanto são influentes os investidores de curto prazo, que dependem, sobretudo, das relações comerciais, se comparados aos credores de longo prazo, que, tradicionalmente, dependem de cláusulas restritivas mais formais para balizar os contratos e minimizar o gerenciamento de resultados.

Econometricamente, as altas taxas de juros que caracterizam o ambiente de operação das firmas no Brasil impõem alguns desafios técnicos para os pesquisadores. Por exemplo, lucros são comumente usados como um parâmetro de performance em estudos de contabilidade. No Brasil, essa métrica é, tradicionalmente, distorcida para baixo, devido aos altos custos de se fazer negócios naquele país. Portanto, quando um estudo requer o uso desse tipo de dado disponível, a utilização dos Lucros Antes dos Juros e dos Impostos (Lajir) como padrão de performance de uma empresa poderia evitar o viés do fator.

6 ATRIBUTOS DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS DE QUALIDADE

Dechow, Ge and Schrand (2010) identificaram três categorias mais frequentemente utilizadas como *proxies* para a qualidade dos relatórios financeiros – atributos que poderiam limitar o gerenciamento dos resultados. A primeira categoria inclui as propriedades do lucro: persistência, magnitude dos *accruals*, resíduos dos *accruals*, reconhecimento oportuno de perdas, suavidade dos lucros e benchmarks de lucro. A segunda categoria inclui medidas de capacidade de resposta do investidor, baseadas no mercado. Indicadores externos de distorções na declaração de lucros levam à terceira categoria, que foca em performances de *outliers*. Esta pesquisa discutirá detalhadamente cada um desses tópicos, apontando as oportunidades que o Brasil oferece para pesquisadores de contabilidade que desejam estudar gerenciamento de resultados.

6.1 PERSISTÊNCIA DO LUCRO

De acordo com padrões impostos, a utilidade dos relatórios financeiros é, em parte, definida por seu valor preditivo (IASB 2010; FASB 2010). A literatura existente, consistentemente, enxerga os lucros que são mais persistentes do que aqueles com um alto grau de previsibilidade. Por exemplo, Burgstahler and Dichev (1997) fornecem evidências de que os incentivos para a gestão dos resultados sinalizam uma tentativa de se auferir pequenos, mas persistentes, aumentos nos lucros. Uma métrica comumente utilizada para a persistência dos lucros é destacada a seguir, na equação (1).

$$Lucro_{t+1} = \alpha + \beta Lucro_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Em que β mede a persistência.

Uma pergunta em aberto é se a mudança para o IFRS elevou a habilidade dos gestores de reportar lucros mais persistentes. Quando são examinadas as questões que cercam o IFRS completo versus o IFRS para pequenas e médias empresas (PMEs), pesquisadores da contabilidade poderiam analisar diferenças entre lucros persistentes para avaliar a qualidade

dos relatórios sob cada conjunto de normas. Por um lado, investidores estrangeiros no Brasil poderiam se beneficiar da maior persistência dos lucros, uma vez que lucros mais previsíveis seriam vistos pelos investidores de fora como menos arriscados. Por outro lado, lucros mais persistentes poderiam sinalizar gerenciamento de resultados, pelo menos no curto prazo. Em qualquer um dos casos, uma questão importante é descobrir se a chegada dos investidores estrangeiros é um determinante ou uma consequência da persistência dos lucros.

Ao contrário de outras *proxies*, uma vantagem de se utilizar a persistência do lucro para avaliar a qualidade dos relatórios financeiros no Brasil é que essa métrica requer apenas a disponibilidade dos lucros reportados.

6.2 MAGNITUDE DOS ACCRUALS

Uma crença comum na literatura de contabilidade é que o nível de *accruals*, particularmente discricionários ou anormais, é inversamente proporcional à qualidade dos lucros (SLOAN, 1996; XIE, 2001). Métodos frequentes de mensuração dos *accruals* são evidenciados nas equações (2a) até (2d).

$$Accruals_t = Lucros_t - Fluxo\ de\ Caixa_t \quad (2a)$$

$$Accruals_t = \Delta(Capital\ de\ giro\ "Noncash")_t \quad (2b)$$

$$Accruals_t = \Delta(Ativos\ operacionais\ líquidos)_t \quad (2c)$$

$$Componentes\ específicos\ dos\ accruals \quad (2d)$$

Usando *accruals* anormais como uma *proxy* para gerenciamento de resultados, Klein (2002) documenta uma relação negativa entre a governança corporativa e a magnitude dos *accruals* anormais. De fato, ela afirma que o papel de comitê eficaz de auditoria, um componente do Conselho de Diretores, é reduzir a magnitude, positiva ou negativa, dos *accruals* anormais. Ela dá suporte a esse argumento com evidências de que firmas que experimentam uma diminuição do nível de governança relataram um aumento na magnitude dos *accruals* anormais.

De maneira semelhante, pesquisadores poderiam comparar a magnitude dos *accruals* anormais das firmas sob o Novo Mercado (controle por meio do monitoramento) com a das empresas sobre o Mercado Tradicional (controle por meio de dividendos obrigatórios) e inferir implicações para os relatórios financeiros a partir da escolha de uma estrutura corporativa. Essa métrica poderia também ser usada para discutir se gestores de firmas

brasileiras usam o IFRS, novo canal de comunicação, para reportar informações reais ou para gerenciar lucros.

6.3 RESÍDUOS DOS ACCRUALS

Os modelos de resíduos refletem a existência de *accruals* não mapeados nos fluxos de caixa. Devido a erros intencionais ou não intencionais, um mapeamento deficiente indica um descompasso entre as demonstrações e o desempenho, além de sinalizar relatórios de má qualidade informacional. Equívocos intencionais poderiam estar diretamente relacionados com o gerenciamento de resultados, enquanto os erros não intencionais poderiam estar ligados à inabilidade do regime de declaração (IFRS, no caso do Brasil) em limitar erros potenciais. Métodos comuns de mensuração de resíduos de *accruals* são descritos nas equações (3a) até (3e).

$$\text{Accruals correntes totais}_t = \alpha + \beta_1 \text{Receita}_t + \beta_2 \text{PPE}_t + \varepsilon_t \quad (3a)$$

$$\text{Accruals correntes totais}_t = \alpha + \beta_1 (\Delta \text{Receita}_t - \Delta \text{Recebíveis}_t) + \beta_2 \text{PPE}_t + \varepsilon_t \quad (3b)$$

$$\text{Accruals discricionários}_t - \text{Accruals discricionários das firmas correspondentes}_t \quad (3c)$$

$$\Delta \text{Capital de Giro}_t = \alpha + \beta_1 \text{CFO}_{t-1} + \beta_2 \text{CFO}_t + \beta_3 \text{CFO}_{t+1} + \varepsilon_t \quad (3d)$$

$$\text{Accruals correntes totais}_t = \alpha + \beta_1 \text{CFO}_{t-1} + \beta_2 \text{CFO}_t + \beta_3 \text{CFO}_{t+1} + \beta_4 \Delta \text{Receita}_t + \beta_5 \text{PPE}_t + \varepsilon_t \quad (3e-1)$$

$$\sigma(\varepsilon_t) = \alpha + \lambda_1 \text{Tamanho}_t + \lambda_2 \sigma(\text{CFO})_t + \lambda_3 \sigma(\text{Rec})_t + \lambda_4 \log(\text{OperCiclo})_t + \lambda_5 \text{NegLucro}_t + \nu_t \quad (3e-2)$$

Tal como acontece com a magnitude dos *accruals*, os resíduos podem também ser usados para avaliar a qualidade dos relatórios, relacionando-a com características econômicas únicas do Brasil. Por exemplo, o nível de investimento estrangeiro está associado com um melhor mapeamento dos *accruals* nos fluxos de caixa? Similarmente, firmas do Novo Mercado estão mais propensas a exibir um melhor mapeamento do que empresas do Mercado Tradicional? Adicionalmente, métricas baseadas nos *accruals* podem ser usadas para examinar em que medida a contabilidade por *accruals* usada no gerenciamento de resultados minimiza o pagamento de tributos ou evita o desembolso de juros altos devido a violações de cláusulas restritivas.

6.4 SUAVIDADE DOS LUCROS

A literatura existente sugere que essa suavidade, geralmente, resulta em mais qualidade de informação nos relatórios, dentro dos Estados Unidos, porém, em outros países, suavidade tem um impacto negativo sobre a qualidade dos lucros (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010). A suavidade é comumente mensurada como o desvio-padrão dos lucros reportados em relação ao desvio-padrão dos fluxos de caixa, conforme descrito na equação (4), abaixo.

$$\sigma(\text{Lucros})/\sigma(\text{Fluxo de Caixa}) \quad (4)$$

Embora a suavidade dos lucros seja um resultado direto da gestão de lucros, o efeito percebido da suavização da qualidade dos lucros, segundo Dechow, Ge, Schrand (2010), depende da intensidade dessa suavização. Por exemplo, a suavização de ganhos transitórios tende a proporcionar uma melhor imagem da condição financeira de uma empresa no longo prazo. Suavizar lucros permanentes, contudo, distorce o retrato econômico da empresa e torna menos útil a informação para a tomada de decisão. A maioria das pesquisas que se baseiam nas diferenças de suavização dos lucros, nos Estados Unidos e em outros mercados, porém, foi construída em anos que antecedem a adoção generalizada do IFRS.

Isso desperta a necessidade de mais pesquisas para determinar se a suavização dos lucros continua sendo tratada de forma semelhante em países fora dos Estados Unidos, à medida que mais e mais países substituem seu código local GAAP por relatórios baseados no IFRS, presumidamente de mais qualidade.

Pesquisadores poderiam explorar se os diferentes tipos de estruturas corporativas permitidas no Brasil, que coincidem com diferentes níveis de governança corporativa, exibem variações previsíveis na suavização dos lucros. Sendo assim, se um fluxo de lucros suavizados indica baixa qualidade de informação fora dos Estados Unidos, então, é de se esperar uma menor intensidade de suavização de lucros quanto maior for o nível de governança corporativa no Brasil.

6.5 RECONHECIMENTO OPORTUNO DA PERDA

Nos EUA, onde preços tendem a direcionar relatórios de lucros, a qualidade dos relatórios é considerada na medida em que as demonstrações financeiras refletem, de maneira oportuna, a informação (particularmente aquelas negativas) que já está incorporada ao preço das ações. A literatura existente admite que, internacionalmente (BALL; SADKA; ROBIN, 2008) e dentro dos Estados Unidos (NIKOLEAV, 2009), credores, mais do que detentores do capital próprio, demandam uma contabilidade conservadora, uma vez que esse tipo de regime combate a tendência natural dos gestores de gerenciar resultados para cima. Ball, Sadka and Robin (2008) sugerem que, uma vez que credores contratam em relatórios financeiros, eles, mais do que detentores do capital próprio, demandam informações que “têm pontuações mais elevadas em métricas conservadoras de contabilidade (pág. 169)”. Isso ocorre porque estudos associados medem a eficiência, enquanto demonstrações financeiras refletem informações disponíveis publicamente.

Dessa forma, credores estão mais preparados para agir rapidamente, tão logo os covenants baseados nas informações financeiras sejamacionados. Uma métrica comum de mensuração do reconhecimento oportuno da perda é dada na equação (5).

$$Lucros_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 D_t + \beta_0 Retornos_t + \beta_1 D_t * Retornos_t + \varepsilon_t \quad (5)$$

Em que $D_t = 1$ if $Retornos_t < 0$.

Agora que o Brasil colocou em prática o regime contábil, firmas que comunicam resultados com mais qualidade desejarão diferenciar-se por meio dos relatórios. Se os gestores usam suas escolhas contábeis como um sinal de alta qualidade de informação, será exatamente sob essas condições que, provavelmente, poderá ser observado o conservadorismo contábil no Brasil. Em um extremo, porém, um conservadorismo excessivo poderá ser interpretado como uma “grande banheira” e seria outra forma de gerenciamento de resultados, por meio do qual o gestor estaria projetando lucros para períodos posteriores.

Áreas já discutidas – investimentos estrangeiros, estrutura corporativa e juros – são todas ricas em oportunidades para examinar o papel do conservadorismo contábil nos relatórios financeiros.

Essa área de pesquisa está sujeita a algumas limitações técnicas. Por exemplo, um método primário de teste para reconhecimento oportuno de perdas, um tipo de conservadorismo, é usado para reverter uma regressão reportada em Basu (1997). Esse modelo requer que dados sobre preço refletem informações publicamente disponíveis em tempo hábil – uma hipótese pouco provável para o Brasil, diante do tamanho de seu mercado.

Além disso, essa medida pode ser apenas empregada para anos em que a firma obteve retornos negativos, o que reduz mais o número já limitado de observações, uma característica das bases de dados brasileiras. A seguir, algumas sugestões para superar essas limitações.

Para superar limitações inerentes à base brasileira de dados, concernentes ao teste de Basu (1997) para reconhecimento oportuno de perdas, a sugestão aos pesquisadores é que utilizem abordagens alternativas. Por exemplo, Khan and Watts (2009) oferecem um método tal que, embora seja baseado em uma série de preços, incorpora ambos os retornos, positivo e negativo, por ano, preservando o tamanho da amostra. Métricas adicionais de teste de conservadorismo, que não se baseiam em séries de preço, incluem médias, variabilidades e assimetrias negativas do retorno sobre o ativo e *accruals* não operacionais (GIVOLY, HAYN, 2000; WATTS, 2003).

6.6 BENCHMARKS DO LUCRO

O uso de *benchmarks*, também conhecidos como “modelos-base”, transformou-se em sinônimo de gerenciamento de resultados. É razoável acreditar que gestores racionais manipulariam os números se desejassem atingir uma meta específica de lucros por ação ou mostrar apenas lucros positivos. Essas manipulações resultam em “clusterizações” dos lucros reportados em torno dos *benchmarks* (zero, lucros do último período ou previsões de analistas). O potencial para pesquisa está na pergunta se os atributos previstos também existem com essa métrica de qualidade dos lucros.

Novamente, é preciso alertar sobre as limitações técnicas desse caminho. No Brasil, onde há, geralmente, menos analistas de mercado, talvez os benchmarks relevantes não estariam ligados às previsões de lucros por ação, mas, em vez disso, poderiam estar vinculados ao ato de se evitar lucros negativos ou bater os resultados obtidos no período anterior. Além disso, analistas estão geralmente concentrados em um conjunto de grandes empresas, o que levaria a amostras potencialmente enviesadas.

6.7 RECEPTIVIDADE DO INVESTOR

Investidores devem responder à informação que os auxilia na tomada de decisões sobre alocação de capital. Portanto, quando os lucros reportados são de melhor qualidade, esses lucros terão uma forte associação com o valor da firma. Conclusões baseadas nessas abordagens seriam difíceis de ser implementadas, já que essas métricas de se reportar qualidade dependem da hipótese de um mercado eficiente. É recomendado aos pesquisadores brasileiros que utilizem outras métricas até o momento em que o uso do IFRS e o fluxo de investidores estrangeiros criem um mercado mais eficiente. Claro que, enquanto isso, a questão predominante será em que medida os preços de mercado refletem as informações disponíveis publicamente.

6.8 INDICADORES EXTERNOS DE DISTORÇÕES DE GANHOS

Quando as empresas são obrigadas a rerepresentar seus relatórios financeiros ou sofrer alguma ação disciplinar de um órgão competente, esse fato é uma indicação clara de relatórios com informações de má qualidade. A principal desvantagem do uso de indicadores externos, tais como atualizações ou ações disciplinares, é que há relativamente poucos casos, que resultam em um pequeno tamanho da amostra. Além disso, esses são os casos mais extremos e, portanto, são menos generalizáveis. Considerando-se as limitações acima referidas relacionadas com a disponibilidade de dados, essa *proxy* para a qualidade dos lucros é pouco útil para os pesquisadores no Brasil.

7 CONCLUSÃO

Neste artigo, destaca-se a singularidade que o Brasil oferece para os pesquisadores de contabilidade em uma época de mudanças significativas na economia mundial. Para esse fim, foram identificadas as principais áreas aparentemente mais promissoras para futuras pesquisas sobre o tema de gerenciamento de resultados. Como orientação para pesquisadores no Brasil, este estudo também fornece uma discussão da aplicabilidade do teste dessas propriedades dos ganhos, na maioria das vezes, testadas em relação ao gerenciamento de resultados, com especial atenção para as questões que seriam de interesse para além das fronteiras do Brasil.

REFERÊNCIAS

- BALL, R.; SADKA, G.; ROBIN, A. Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? An international study of timeliness and conservatism. **Review of Accounting Studies** v. 13, n. 2-3, p. 168-205, 2008.
- BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 1, p. 3-37, 1997.
- BURGSTHALER, D.; DICHEV, I. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 1, p. 99-126, 1997.
- DEGEORGE, Francois; PATEL, Jayendu; ZECKHAUSER, Richard J. Earnings management to exceed thresholds. **Journal of Business**, vol. 72, no. 1, jan. 1999.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). **Conceptual Framework for Financial Reporting**. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. Financial Accounting Standards Board, CT, 2010.
- GIVOLY, D.; HAYN, C. The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: has financial reporting become more conservative? **Journal of Accounting & Economics**, v. 29, n. 3, p. 287-320, 2000.
- HEALY, P.; WAHLEN, J. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.
- IFRS ADOPTION BY COUNTRY**. Published by PWC, abr. 2013. Disponível em: <<http://www.pwc.com/us/en/issues/ifrs-reporting/publications/ifrs-status-country.jhtml>>.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB). **The conceptual framework for financial reporting**. London: IASB, 2010.
- JAMES, G. Business basics in Brazil. **Journal of Accountancy**, v. 212, n. 5, nov. 2011.
- KHAN, M.; WATTS, R. L. Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. **Journal of Accounting & Economics**, v. 48, n. 2-3, p. 132-150, 2009.

KLEIN, A. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. **Journal of Accounting and Economics**, v. 33, n. 3, p. 375-400, 2002.

LA PORTA, R. et al. Law and finance. **Journal of Political Economy**, v. 106, n. 6, p. 1113-1155, 1998.

LIAO, Q.; SELFHORN, T.; SKAIFE, H. The Cross-country comparability of IFRS earnings and book values: evidence from France and Germany. **Journal of International Accounting Research**, v. 11, n. 1, p. 155-184, 2012.

SLOAN, R. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? **The Accounting Review**, v. 71, n. 3, p. 289-315, 1996.

WATTS, R. Conservatism in accounting part I: explanations and implications. **Accounting Horizons**, v. 17, n. 3, p. 207-221, 2003.

WATTS; ZIMMERMAN. **Positive accounting theory**. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1986.