

Diferimento das perdas cambiais como instrumento de gerenciamento de resultados

Ariovaldo dos Santos *

USP – University of São Paulo

Edílson Paulo **

USP – University of São Paulo

RESUMO: O gerenciamento de resultados (*earnings management*) tem se tornado um dos principais temas na área de contabilidade e finanças nas últimas décadas. Essa prática é possível pela existência de critérios alternativos de reconhecimento, mensuração e/ou evidenciação dentro do sistema contábil, criando-se oportunidades para que os administradores possam escolher uma das opções válidas, a fim de retratar as informações da forma desejada, podendo, por vezes, distorcer a análise do desempenho empresarial. Diversas são as possibilidades de manipulação das informações contábeis, entretanto, este trabalho busca verificar se existiu no Brasil o gerenciamento de resultados através do diferimento das perdas cambiais nos anos de 1999 e 2001, bem como a respectiva amortização nos períodos subseqüentes. Foram analisadas as empresas que efetuaram o diferimento, e respectiva amortização, durante os anos de 1999 a 2003. Utilizando-se da análise de histograma e de testes não-paramétricos, verificou-se que existem fortes indícios de gerenciamento de resultados nas empresas que optaram pelo diferimento das variações cambiais em 1999 e 2001, com objetivo de evitar (ou minimizar) a apresentação de resultados negativos.

Palavras-chave: diferimento; perdas cambiais; gerenciamento de resultados.

Recebido em 08/12/2005; revisado em 30/03/2006; aceito em 20/04/2006.

Correspondência com autores:

Ariovaldo dos Santos
Doutor em Controladoria e Contabilidade.
Universidade de São Paulo
Adress: Av. Prof. Luciano Gualberto, 908 - Prédio III,
Cidade Universitária, 05508900 - Sao Paulo, SP – Brasil
Email: arisanto@usp.br
Telephone: (11) 30915820

Edilson Paulo
Doutor em Controladoria e Contabilidade
Universidade Federal da Paraíba
Adress: Jardim Cidade Universitária, 58059900 - João Pessoa, PB -
Brasil Email: e.paulo@uol.com.br
Telephone: (83) 32167459

Nota do Editor: Este artigo foi aceito por *Alexsandro Broedel Lopes*.

1. INTRODUÇÃO

A abordagem da informação (*information approach*) dentro da pesquisa contábil trouxe uma importante contribuição para estudos nas últimas décadas (LOPES, 2002; LOPES e MARTINS; 2005). Os trabalhos desenvolvidos na contabilidade na linha positiva sob a perspectiva oportunística formulam suas hipóteses de pesquisa sob a ótica da (WATTS e ZIMMERMAN; 1986):

- a. Hipótese do plano de incentivo - a existência de conflitos de interesses entre o agente e o principal baseado na teoria de contratos, traz uma preocupação sobre a qualidade das decisões e a maximização do bem-estar pessoal. Tal fato leva a elaboração de um plano de incentivo à eficiência baseado nas informações contábeis. Assim, os executivos podem tomar decisões oportunísticas sobre os procedimentos contábeis, de tal forma que consigam atingir as metas desejadas dentro do sistema de recompensa.
- b. Hipótese do grau de endividamento - baseia-se no pressuposto de que quanto mais alto quociente de endividamento, maiores são os incentivos para que os administradores escolham critérios contábeis que melhorem o desempenho da empresa. Tal prática é principalmente observada quando da existência de *covenants debt*, que impõem determinadas restrições econômicas e, principalmente, financeiras.
- c. Hipótese dos custos políticos - “induz um comportamento político na escolha dos procedimentos contábeis de determinadas empresas” (IUDICIBUS e LOPES; p.25). Isso implica dizer que, as empresas mais observadas por outros agentes tendem a escolher seus procedimentos contábeis de forma a transferir lucros presentes para o futuro, reduzindo seus custos políticos.

Importante ressaltar que a perspectiva oportunística surge após o estabelecimento dos mecanismos contratuais (ex post).

Diversas linhas de pesquisa positiva na contabilidade foram conquistando espaços nos vários periódicos internacionais e nacionais. Com o aumento da importância dada pelos acadêmicos e profissionais das áreas de finanças e contabilidade, após os escândalos corporativos, o gerenciamento de resultados vem há algum tempo tomando um relevante espaço na literatura especializada. A manipulação das informações contábeis tem sido definida de forma diversificada pela literatura acadêmica e profissional, sendo que as denominações mais comumente encontradas, no atual estado da arte, reportam-se ao tema como gerenciamento de resultados (*earnings management*) e contabilidade criativa (*creative accounting*). O segundo termo não retrata o verdadeiro propósito do tema, pois a utilização do termo “criativo” pode não corresponder ao pretendido, e sim às práticas que busquem ao aperfeiçoamento das informações contábeis (CARDOSO; 2004). Para Healy e Wahlen (1999, p. 368):

“Gerenciamento de resultados ocorre quando os administradores usam do julgamento sobre as informações financeiras e atividades operacionais para alterar relatórios contábeis, com o intuito de iludir alguns investidores sobre o desempenho econômico da companhia ou para influenciar resultados contratuais que dependam dos números contábeis informados”

A possibilidade de distorção das informações contábeis, normalmente, se origina da existência de critérios alternativos de reconhecimento, mensuração e/ou evidenciação dentro

do sistema contábil, criando-se oportunidades para que os administradores possam escolher uma das alternativas válidas, a fim de retratar as informações da forma desejada e distorcendo a análise do desempenho empresarial.

A legislação fiscal e mais especificamente as Deliberações nº. 294/99, 404/01 e 409/01 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), facultaram às companhias diferirem as perdas decorrentes dos ajustes ocorridos na variação cambial durante os anos de 1999 e 2001. Com base nessa possibilidade de diferimento ou não das perdas cambiais, algumas empresas utilizaram a alternativa do tratamento contábil, apresentando assim resultados contábeis mais desejáveis.

Diante do exposto, o problema deste artigo poderia ser descrito da seguinte forma: existem evidências de que houve gerenciamento de resultados por parte das empresas que atuam na economia brasileira e utilizaram o diferimento das perdas oriundas da variação cambial, alterando significativamente os seus desempenhos?

Assim, o objetivo deste trabalho é realizar um estudo empírico sobre gerenciamento de resultados através do diferimento da variação cambial, com o intuito de verificar se as alterações oriundas dessa prática são ou não significativas nos resultados contábeis apresentados por essas empresas.

Para atingir o objetivo, foram realizados testes de hipóteses sobre as diferenças nos resultados, com e sem o diferimento das perdas cambiais, dos anos de 1999 e 2001, bem como sobre os efeitos das respectivas amortizações nos resultados dos exercícios subsequentes; para isso utilizou-se a análise de histograma e testes não-paramétricos. As informações foram obtidas do banco de dados da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi) que é utilizado para a elaboração da revista “Melhores e Maiores” e foram consideradas apenas as empresas listadas entre as maiores em operação no Brasil, isto é, aquelas que pelo volume de faturamento foram listadas dentre as 500 maiores. O período de coleta de dados está compreendido entre os anos de 1999 a 2003.

Este trabalho trata-se de uma pesquisa exploratória que se destina a buscar conhecimentos mais concretos, incorporando características não claramente explícitas, bem como procurando dimensões não conhecidas (BEUREN, 2003) e que necessitam ser mais compreendidas no ramo do conhecimento. Foi realizada uma pesquisa bibliográfica, através do referencial teórico que busca conhecer, analisar e interpretar as contribuições científicas existentes sobre o tema, principalmente, em livros, teses, dissertações e artigos, nacionais e internacionais.

Deve-se destacar que, não foram discutidas as questões teóricas sobre gerenciamento de resultados (manipulação das informações contábeis) e os princípios fundamentais e conceitos de contabilidade, bem como sobre o tratamento contábil a ser adotado para tal evento, uma vez que tais temas já foram debatidos em diversos trabalhos anteriores (MARTINS, 2001; MARTINEZ, 2002; SZUSTER, 2002; SZUSTER e SZUSTER, 2003), além de não fazerem parte do escopo desta pesquisa.

2. DIFERIMENTO DAS PERDAS CAMBIAIS

O Banco Central do Brasil (Bacen), a partir do dia 13 de janeiro de 1999, flexibilizou a política cambial, através da “banda larga”, com o intuito de administrar a margem de flutuação da moeda nacional em relação ao dólar norte-americano. Mas devido à reação negativa do mercado financeiro, nos dias seguintes o próprio Bacen decidiu extinguir a política de banda cambial e assim o mercado ficou livre para negociar a taxa de câmbio. A consequência dessa atitude fez com que a moeda nacional sofresse uma desvalorização, somente no mês de janeiro de 1999, de aproximadamente 64%, em relação à moeda norte-americana. A máxima cotação ocorreu em 03 de março de 1999, quando a taxa de câmbio

para compra foi de 2,1639 (aumento aproximado de 79%), recuando para 1,7212 no final do primeiro trimestre; portanto, com desvalorização acumulada de 42% no período. Considerando-se o ano-calendário, a desvalorização da moeda nacional em relação ao dólar norte-americano foi de 48%, contra uma inflação no mesmo período de 8,43% (Índice Nacional de Preços ao Consumidor).

O Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON (até então, denominado de Instituto Brasileiro de Contadores), através do Ofício-Circular nº 01 de 20 de janeiro de 1999, destacou que os efeitos da variação cambial gerados pela maxidesvalorização da moeda, não ensejariam qualquer tipo de ajuste nas demonstrações contábeis encerradas em 31 de dezembro de 1998 e recomendou a divulgação em Notas Explicativas, seguindo assim orientação da *International Accounting Standard 10* (IAS 10) emitida pela *International Accounting Standard Board* (IASB).

Em relação ao tratamento dado à informação contábil no próprio ano de 1999, o Governo Federal, através da Medida Provisória (MP) nº 1.818, de 25 de março de 1999 (transformada na Lei nº 9.816/1999), permitiu que, opcionalmente, as empresas efetuassem o diferimento das perdas decorrentes do ajuste ocorrido na variação cambial.

Para isso, as empresas poderiam registrar, em conta do ativo diferido, o resultado líquido negativo decorrente do ajuste dos valores em reais de obrigações e créditos efetuados em virtude de variação nas taxas de câmbio ocorrida no primeiro trimestre de 1999, devendo ser amortizado à razão de 25%, no mínimo, por ano-calendário a partir do próprio ano de 1999. Esse diferimento tinha efeito exclusivamente sobre as demonstrações contábeis, pois para fins de apuração de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro deveria ser integralmente reconhecido no primeiro trimestre de 1999 (para empresas com regime de apuração trimestral pelo lucro real) ou no ano-calendário de 1999 (regime de apuração anual). Entretanto, o Comunicado Técnico IBRACON nº 02, de 05 de abril de 1999, foi contrário ao tratamento contábil do diferimento total ou parcial da variação cambial, orientando que as variações cambiais deveriam ser reconhecidas como receitas e despesas no próprio período em que ocorreram. Caso a empresa optasse pelo diferimento, a recomendação do IBRACON era para que o auditor emitisse o respectivo parecer com ressalvas sobre as demonstrações contábeis daquele período.

A Deliberação CVM nº 294/1999 também permitiu o procedimento, excepcional, de postergar a transição pelo resultado da variação líquida negativa decorrente das perdas cambiais, ocorridas no primeiro trimestre de 1999 e estabeleceu que referidas perdas deveriam ser amortizadas linearmente em até quatro anos, a partir do exercício de 1999.

Durante o segundo semestre de 2001, houve novamente uma acentuada desvalorização da moeda nacional em relação à moeda estrangeira e, novamente, o Governo Federal, através da Medida Provisória (MP) n.º 03, de 26 de setembro de 2001 (convertida na Lei n.º 10.305/2001), facultou às empresas, que não estivessem submetidas às regras do Banco Central do Brasil, o diferimento das perdas cambiais ocorridas. No ano de 2001, a desvalorização da moeda nacional foi de 18,7% e a inflação acumulada medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor foi 9,44%.

Com a necessidade de disciplinar a matéria no âmbito das companhias abertas, a Comissão de Valores Mobiliários emitiu a Deliberação CVM nº. 404, em 27 de setembro de 2001. Por essa Deliberação, o resultado líquido apurado com as variações cambiais no exercício de 2001, quer fosse negativo ou positivo, deveria, como regra geral, transitar pela demonstração de resultado do exercício. Porém, excepcionalmente, entendeu que esse resultado líquido com as variações cambiais, no caso de ser negativo, seria passível de diferimento e poderia ser contabilizado no ativo diferido e amortizado em quatro exercícios sociais.

A CVM, através da Deliberação nº 409 de 01 de novembro de 2001, alterou a redação da Deliberação n.º 404, dispondo que a amortização do resultado líquido negativo de variação cambial ocorrido em 2001 e diferido contabilmente, deveria ser iniciada no próprio exercício de 2001, e não a partir de 2002 e com isso eliminou-se a divergência inicial entre a norma da CVM e MP 03/2001. Em última análise, admitiu-se, na prática, o diferimento de tão somente setenta e cinco por cento (75%) do resultado líquido negativo com as variações cambiais de 2001.

3. GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Apesar dos esforços no desenvolvimento do conhecimento contábil com o intuito de alcançar seus propósitos, através da melhoria da qualidade das informações prestadas, verifica-se uma prática intencional de distorcer os relatórios contábeis para atender as necessidades específicas da empresa ou dos altos executivos (*top manager*). Como colocado anteriormente, a existência de critérios múltiplos nas normas e práticas contábeis possibilita aos administradores escolherem alternativas válidas com o objetivo de apresentarem demonstrações da forma desejada, prejudicando a análise do desempenho empresarial.

A divulgação de resultados negativos ou abaixo das expectativas dos investidores, analistas, entre outros, pode trazer efeitos indesejáveis, normalmente ligados à confiabilidade dos investidores, além de que, em muitas empresas, as avaliações de desempenho dos administradores estão pautadas em números contábeis, inclusive a sua própria remuneração. Por isso, quando existe a possibilidade de gerenciar os resultados contábeis para que não se apresentem desempenhos inferiores, os administradores das empresas sentem-se incentivados, agindo de forma discricionária.

Para Fields, Lys e Vicent (2001), as escolhas contábeis provavelmente existem porque se torna impossível, ou impraticável, de serem eliminadas. A flexibilidade contábil também diminui as tentativas dos administradores para obter os resultados contábeis desejados através de decisões reais (presumidamente mais caras). Assim, a escolha pode ser parte de uma solução ótima para um problema de agência, até quando não conduz a qualquer informação.

Não existe consenso entre os acadêmicos sobre o conceito de gerenciamento de resultados. Como colocado anteriormente, Healy e Wahlen (1999, p. 368) consideram que gerenciamento de resultados ocorre quando os administradores usam julgamento discricionário para manipular as informações financeiras sobre o desempenho da companhia. Para Santos e Grateron (2003; p. 11), o termo *earnings management* refere-se à aplicação de normas contábeis para manipular, “*de acordo com sua conveniência, os valores das demonstrações*”.

Para Davidson, Stickney e Weil (1987), citados por Schipper (1989, p. 92), gerenciamento de resultados é o processo de decisões deliberadas, dentro dos limites impostos pelas normas contábeis, para apresentar o nível desejado de resultados. O mesmo autor (1989, p. 92) amplia o escopo de estudo, enfatizando que o gerenciamento de *disclosure (disclosure management)* e não gerenciamento de resultados, “*é uma intervenção intencional no processo de informação financeira externa, com a intenção de obter ganhos particulares*”.

A literatura contábil relata evidências de que os administradores apresentam comportamento oportunista em diversas situações. No caso do objeto de estudo deste trabalho, Szuster (2002, p.57) destaca que, os motivos pela opção ou não do diferimento por parte das empresas podem ser diversos, “*mas difícil de serem definidos, uma vez que as empresas de características semelhantes adotaram alternativas diferenciadas*”. A opção do diferimento das perdas cambiais não foi seguida uniformemente pelas empresas, devido a certos interesses sobre as demonstrações contábeis, que podem ser, em parte, explicados pelo

fato de que a valorização da moeda estrangeira pode ter provocado impactos diferentes nos resultados e nos patrimônios líquidos das empresas.

Os estudos empíricos sobre gerenciamento de resultados apresentam um conjunto de incentivos do agente (administrador) para agir oportunisticamente na escolha dos critérios de mensuração e/ou evidenciação contábil, como, por exemplo, evitar a divulgação de perdas ou declínio dos resultados contábeis (DECHOW, SLOAN e SWEENEY, 1995; BURSTHALER e DICHEV, 1997; MARTINEZ, 2001, 2004; FUJI, 2004), aumentar a remuneração variável (HEALY e WAHLEN, 1999; BARTOV e MOHANRAM, 2004), ou minimizar a variabilidade dos erros de previsão dos acionistas (BARTOV, GIVOLY e HAYN, 2002; MARTINEZ, 2002)

Dentro dos incentivos para a manipulação das informações contábeis que podem ter levado algumas empresas a diferirem as perdas cambiais, têm-se:

- a pressão dos diversos agentes econômicos por melhores resultados da companhia;
- o desejo dos administradores em obter remunerações mais elevadas; e
- a necessidade de atender os indicadores ou parâmetros estabelecidos em contratos de financiamentos (*debt covenants*).

Alguns modelos foram desenvolvidos para auxiliar o estudo sobre o gerenciamento de resultados: análise das *accruals* agregadas ou específicas e análise de histograma. As análises de *accruals* (agregadas e específicas) são pautadas em modelos baseados na utilização de *accruals*, que em verdade, nada mais são do que a obediência ao regime de competência (*accruals basis*), que objetiva mensurar o resultado no sentido econômico, independentemente da realização financeira das transações e eventos (DECHOW e DICHEV, 2002; . Nessas metodologias existe a necessidade de separar as *accruals* em:

- *Accruals* discricionárias (*discretionary accruals*) – que são artificiais e teriam como objetivo somente manipular o resultado contábil; e
- *Accruals* não discricionárias (*nondiscretionary accruals*) – que são inerentes às atividades da empresa.

Então, os modelos econométricos desenvolvidos consideram que as *accruals* discricionárias são uma *proxy* do gerenciamento de resultados (HEALY, 1985; JONES, 1991, e KANG e SILVARAMAKRISHNAN, 1995). Apesar de amplamente utilizados em pesquisas empíricas, os modelos baseados em *accruals* são criticados por alguns pesquisadores, pois falham na distinção das *accruals* agregadas resultantes das mudanças ocasionadas pelo ambiente econômico e das originadas pela manipulação dos dados contábeis (BENEISH, 2001); portanto, as *accruals* discricionárias não seriam boas *proxies* do gerenciamento de resultados (BARTOV e MOHANRAM, 2004).

Uma alternativa para o uso das abordagens em *accruals* agregadas seria a utilização de *accruals* específicas ou em setores específicos, com o intuito de verificar quais itens são utilizados para o gerenciamento de resultados (MARTINEZ, 2001). A abordagem desagregada tem como vantagem a necessidade de sustentação teórica baseada no entendimento dos pesquisadores e da análise de como tomadores de decisão mudam os incentivos associados com o objeto contábil de estudo, além de que suas evidências são fragmentadas (FRANCIS, 2001).

Outra abordagem alternativa de estudo sobre gerenciamento seria a utilização de distribuição de frequências (análise de histograma), verificando comportamentos anormais em torno de pontos de referências como resultado nulo, lucro do último ano ou expectativa dos analistas financeiros. Entretanto, a dificuldade dessa metodologia está em grande parte na

escolha dos pontos de referências, além de não identificar a magnitude do gerenciamento de resultados (MARTINEZ, 2001; TUKAMOTO, 2004)

A abordagem adotada neste trabalho é a baseada em histograma, por ser uma das metodologias mais utilizadas nas pesquisas empíricas sobre gerenciamento de resultados e que possibilita uma visão ampla sobre as práticas de manipulação das informações contábeis.

4. ANÁLISE DE DADOS

Como dito anteriormente, este trabalho foi realizado com base na lista das 500 maiores empresas da revista “Melhores e Maiores” dos anos de 1999 e 2001, que utiliza como referência o total das vendas anuais em dólares norte-americanos. Da referida lista, 45 e 31 empresas realizaram o diferimento das perdas cambiais, respectivamente, nos anos de 1999 e 2001. Dessas, 12 empresas efetuaram diferimento nos dois exercícios, assim 19 novas empresas efetuaram diferimento somente em 2001. Assim, tem-se que, da amostra utilizada, 64 empresas efetuaram diferimento das perdas cambiais nos anos de 1999 e 2001.

Em relação às 45 empresas do ano de 1999, existem 17 companhias abertas (38%), 19 sociedades limitadas (42%), 06 companhias de capital fechado (13%) e 03 cooperativas (7%). Foram 09 empresas do setor de Alimentos e Bebidas (21%), 07 empresas do setor Siderurgia e Metalurgia (17%), 5 empresas do setor de Energia Elétrica (12%) e as demais distribuídas em diversos outros setores. Em 2001, foram 15 companhias abertas (48%), 08 sociedades limitadas (26%), 08 companhias de capital fechado (26%), sendo 08 empresas do setor de Energia Elétrica (27%), 07 empresas do setor Petroquímico (24%) e as demais distribuídas em diversos outros setores.

Com o intuito de verificar a normalidade das variáveis utilizadas neste trabalho, foram utilizados os Testes K-S (Kolmogorov-Smirnov) e A-D (Anderson-Darling). Segundo os testes realizados, a hipótese de normalidade foi rejeitada ao nível de significância de 0,05 (*p-value* menor que 0,01), então utilizou-se testes não-paramétricos que são mais adequados para dados que não atendem ao pressuposto da normalidade. Com relação à primeira hipótese testada, foi verificado se existem diferenças significativas em relação aos resultados das empresas com ou sem o diferimento.

H₁ = os retornos sobre o patrimônio líquido no ano de 1999 com ou sem diferimento não são significativamente diferentes

As grandes diferenças nominais entre os valores apresentados pelos resultados líquidos e, conseqüentemente, patrimônios líquidos das empresas analisadas, devido ao tamanho (porte) de cada um delas, dificultariam a adequada utilização e interpretação dos dados. Por isso, utilizou-se a rentabilidade sobre patrimônio líquido para verificar as influências do diferimento sobre os resultados apresentados pelas empresas.

O Teste de Soma de Classificações de Wilcoxon (teste não paramétrico) apresentou o *p-value* menor de 0,01, assim com um nível de significância de 0,05 ($\alpha = 0,05$); deve-se considerar que existem diferenças significativas entre os retornos sobre o patrimônio líquido, com e sem o efeito do diferimento das perdas cambiais, no ano de 1999. Tais diferenças podem ser observadas através do gráfico 01, pois as rentabilidades sobre o patrimônio líquido com o efeito do diferimento apresentam um maior número de empresas com retornos acima de zero, se comparado com os das empresas que não optaram pelo diferimento. Além disso, existe uma maior concentração dos retornos com diferimento em torno do ponto de referência (rentabilidade nula), observada pelos achatamentos (curtosos) das curvas de distribuição de freqüência.

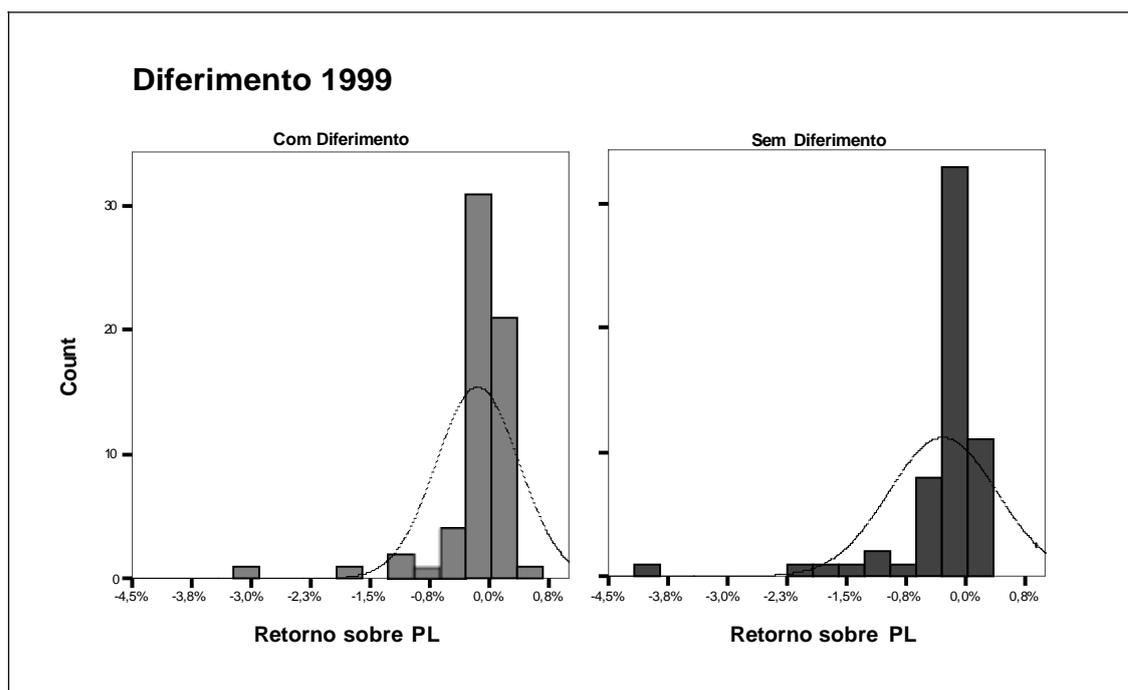


Gráfico 01 – Comparação da Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido, com e sem os efeitos do diferimento no ano de 1999

Analisando as tabelas 01 e 02, a seguir apresentadas, verifica-se que se não fosse efetuado o diferimento das perdas cambiais, 80% das empresas (que optaram pelo diferimento) apresentariam o resultado líquido negativo no ano de 1999, sendo 3 destas com patrimônio líquido negativo. Com a opção pelo diferimento, o percentual de resultados negativos no período cai para 53,3% e nenhuma empresa apresenta patrimônio líquido negativo. Essa evidência está em consonância com gráfico 01, o que leva a concluir que existem evidências de gerenciamento de resultados através do diferimento das perdas cambiais nesse período.

Tabela 01 – Efeito do diferimento sobre o resultado líquido em 1999

	Sem Diferimento		Com Diferimento	
	Frequência	%	Frequência	%
Resultado Negativo	36	80,0%	24	53,3%
Resultado Positivo	9	20,0%	21	46,7%

Tabela 02 – Efeito do diferimento sobre o patrimônio líquido em 1999

	Sem Diferimento		Com Diferimento	
	Frequência	%	Frequência	%
PL Negativo	3	6,7%	45	100,0%
PL Positivo	42	93,3%		

Realizou-se um novo teste (segunda hipótese) para verificar se também existem diferenças significativas em relação aos resultados das empresas com e sem o diferimento no ano de 2001, através do retorno sobre o patrimônio líquido.

H₂ = os retornos sobre o patrimônio líquido no ano de 2001 com ou sem diferimento são significativamente diferentes

Utilizando-se os mesmos procedimentos adotados para o ano de 1999, verificou-se que também existem evidências de gerenciamento de resultados através do diferimento das perdas cambiais no ano de 2001.

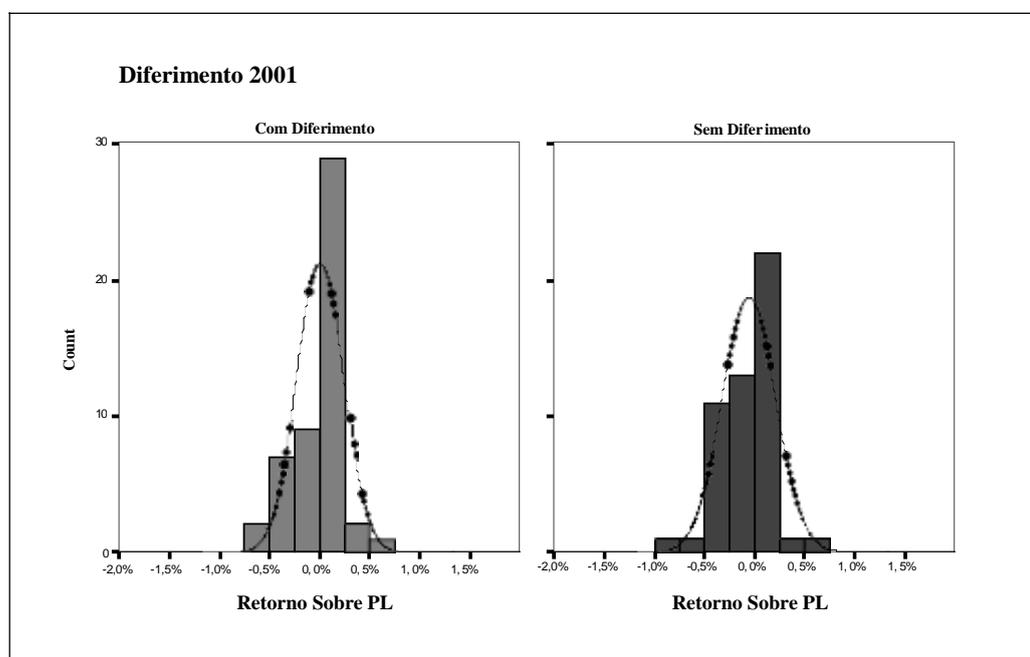


Gráfico 02 – Comparação das Rentabilidades sobre o Patrimônio Líquido com e sem os efeitos do diferimento no ano de 2001

No gráfico 02, rentabilidade sobre patrimônio líquido com diferimento, os resultados se apresentam mais concentrados em torno do ponto de referência (retorno nulo), comparativamente às rentabilidades com diferimento: isso pode ser verificado pelo achatamento da curva de distribuição de frequência, além da presença de um maior número de empresas com retornos acima de zero. Novamente, o Teste Wilcoxon apresentou o *p-value* menor de 0,01, e juntamente com a análise gráfica, conclui-se que os retornos das empresas que realizaram o diferimento nessa época, também foram significativamente afetados pelo diferimento das perdas cambiais.

Com base nas tabelas 03 e 04, a seguir apresentadas, observa-se que, se não fosse efetuado o diferimento das perdas cambiais, 71% das empresas que optaram pelo diferimento apresentariam o resultado líquido negativo no ano de 2001, e 7 dessas empresas teriam o patrimônio líquido negativo. A opção pelo diferimento fez com que o percentual de resultados negativos no período ficasse em 42% e apenas 3 empresas apresentassem patrimônio líquido negativo.

Tabela 03 – Efeito do diferimento sobre o resultado líquido em 2001

	Sem Diferimento		Com Diferimento	
	Frequência	%	Frequência	%
Resultado Negativo	22	71,0%	13	41,9%
Resultado Positivo	9	29,0%	18	58,1%

Tabela 04 – Efeito do diferimento sobre o PL em 2001

	Sem Diferimento		Com Diferimento	
	Frequência	%	Frequência	%
PL Negativo	7	22,6%	3	9,7%
PL Positivo	24	77,4%	28	90,3%

Uma outra questão que pode ser levantada é derivada dos resultados apresentados pelos testes anteriores: se as empresas diferiram as perdas cambiais nos anos de 1999 e 2001, com o intuito de evitar (ou minimizar) a apresentação de perdas contábeis, como essas mesmas empresas realizaram a amortização do diferimento nos anos subsequentes? A amortização, em ambos os casos, prevista na legislação vigente era de cálculo linear e prazo de até 04 (quatro) anos, contados a partir do ano-calendário do diferimento das perdas cambiais. Mas, não foi esse exatamente o único critério que as empresas utilizaram para as respectivas amortizações. Os gráficos 03 e 04 apresentam resumos daquilo que as empresas fizeram.

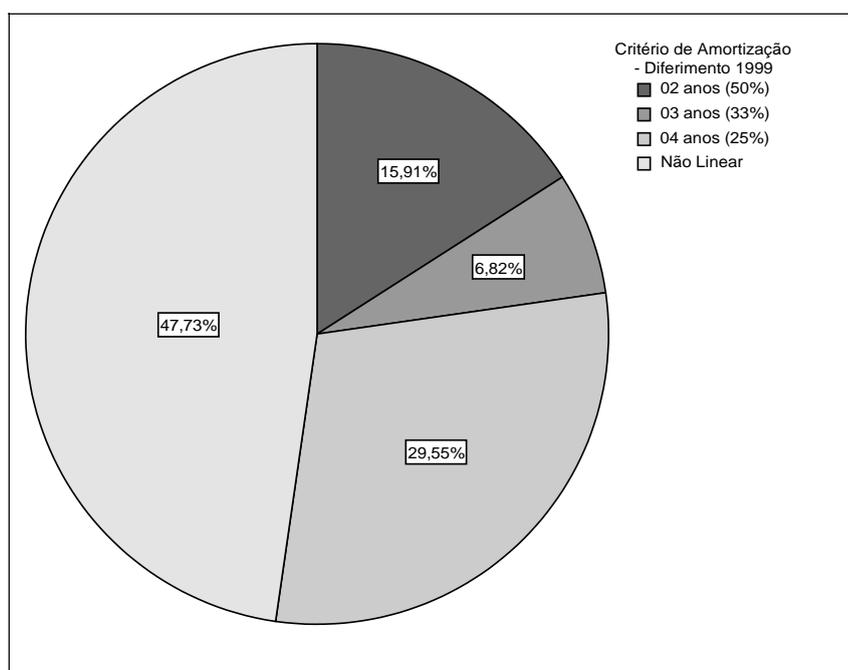


Gráfico 03 – Critérios de amortização do diferimento efetuado no ano de 1999

Pela análise desse gráfico 03, verifica-se que somente 29% das empresas que efetuaram o diferimento no ano de 1999, amortizaram as perdas nos 04 anos (25% ao ano) estabelecidos pela legislação; entretanto, o que mais chama a atenção é que 48% das empresas não realizaram a amortização linear.

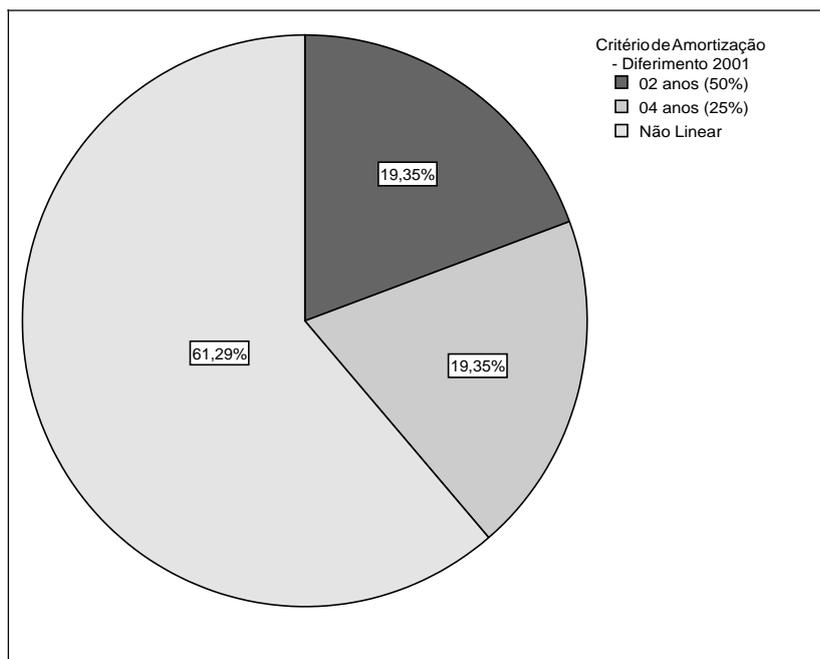


Gráfico 04 – Critérios de amortização do diferimento efetuado no ano de 2001

Novamente, em 2001, ficou evidenciado que no momento da amortização das perdas cambiais diferidas, 61% das empresas não utilizaram o critério linear (gráfico 04). Tal constatação implica examinar uma terceira hipótese:

H₃ = as amortizações das perdas cambiais são utilizadas como forma de gerenciar os resultados das empresas

Com o intuito de verificar o que motivou essas empresas a realizar a amortização em bases não lineares ao longo do período, analisou-se sua influência nos respectivos resultados através dos retornos nos anos subsequentes aos diferimentos efetuados em 1999 e 2001.

O gráfico 05 (histograma) foi elaborado com o objetivo de comparar se as empresas estariam ou não amortizando totalmente as perdas cambiais, conforme uma possível intenção de apresentar determinados resultados no exercício de 2000. Algumas das empresas que amortizaram totalmente as perdas cambiais até o final do ano de 2000, conforme representação gráfica abaixo, apresentou retornos aproximadamente nulos com certa normalidade na distribuição de frequência. Em contrapartida, as empresas que não amortizaram totalmente tais perdas até esse exercício, apresentam desempenho aproximadamente nulo, mas totalmente dispersos ao longo da distribuição de frequência. Esse fato nos leva a concluir que, a adoção de critérios diferentes de amortização objetivou a não apresentação de resultados contábeis negativos ou buscaram diminuir a variabilidade dos resultados ao longo do período, e que algumas empresas não tiveram maior possibilidade de gerenciamento devido à exigência de ter que reconhecer parte das perdas cambiais no resultado de 2000.

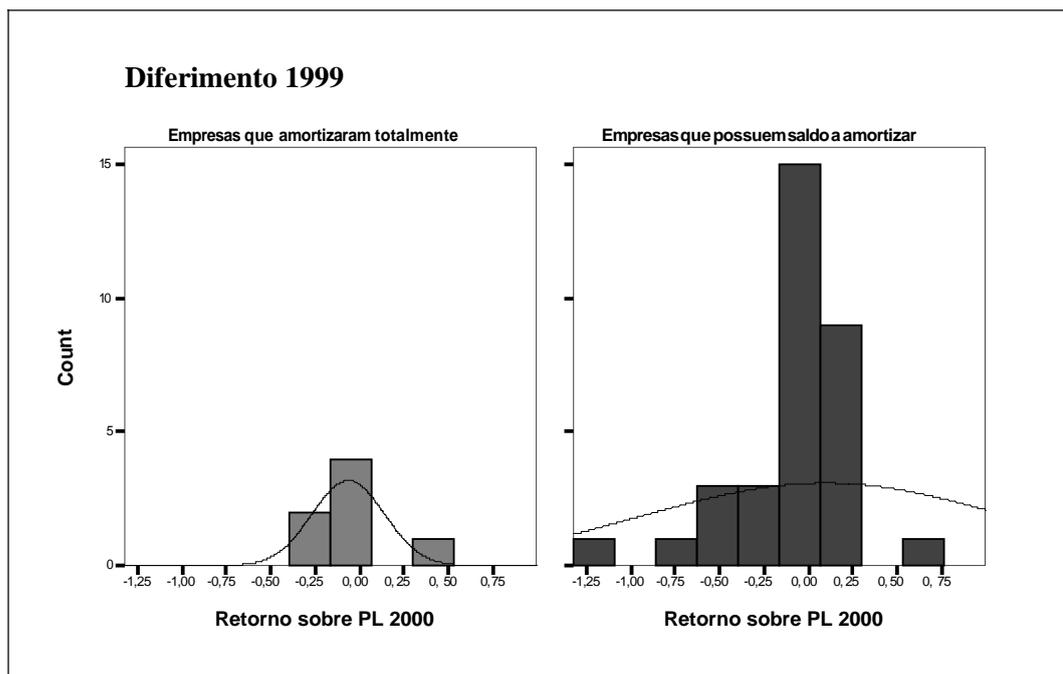


Gráfico 05 – Comparação das rentabilidades sobre o patrimônio líquido 2000 – amortização total ou parcial

A observação do gráfico 06 revela que algumas empresas amortizaram totalmente até o final de 2001 as perdas cambiais de 1999 e outras ainda teriam que amortizar o saldo remanescente em 2002. Outra constatação foi que as empresas que diferiram em 1999 e amortizaram totalmente as perdas cambiais até 2001, apresentaram uma concentração de rentabilidade maior que o ponto de referência (retorno nulo) e isso leva a concluir que aproveitaram melhores resultados no período para “descarregar” tais perdas e com isso diminuir a variabilidade dos resultados ao longo do período.

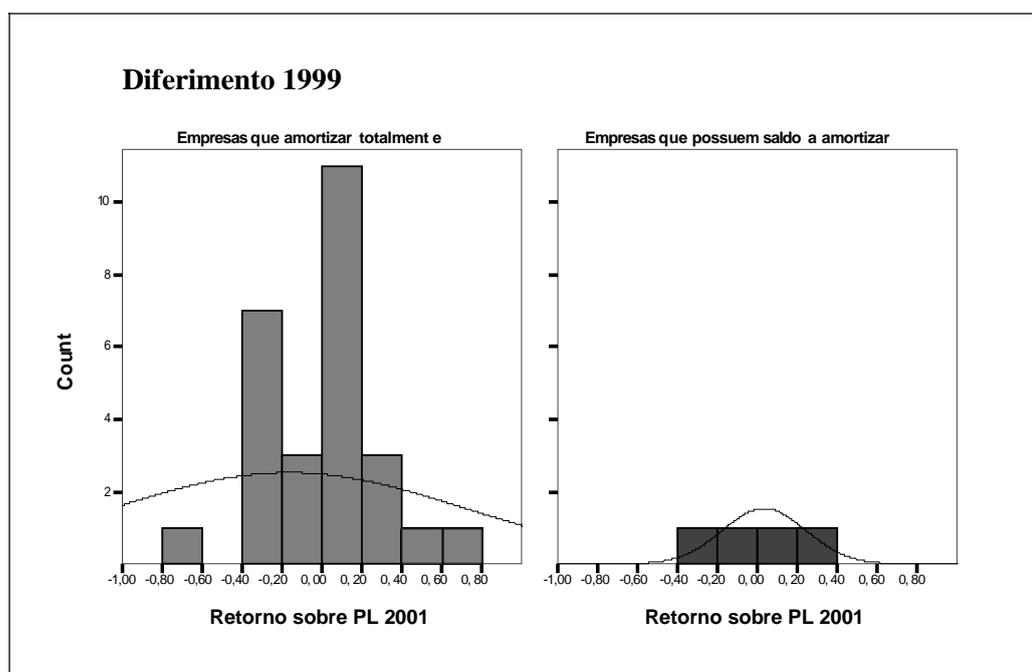


Gráfico 06 – Comparação das rentabilidades sobre o patrimônio líquido 2001 – amortização total ou parcial

Entretanto, em relação à amortização das perdas cambiais ocorridas em 2001, não foram encontrados padrões de comportamento, logo não existem evidências de gerenciamento de resultados, conforme observado nos gráficos 07 e 08.

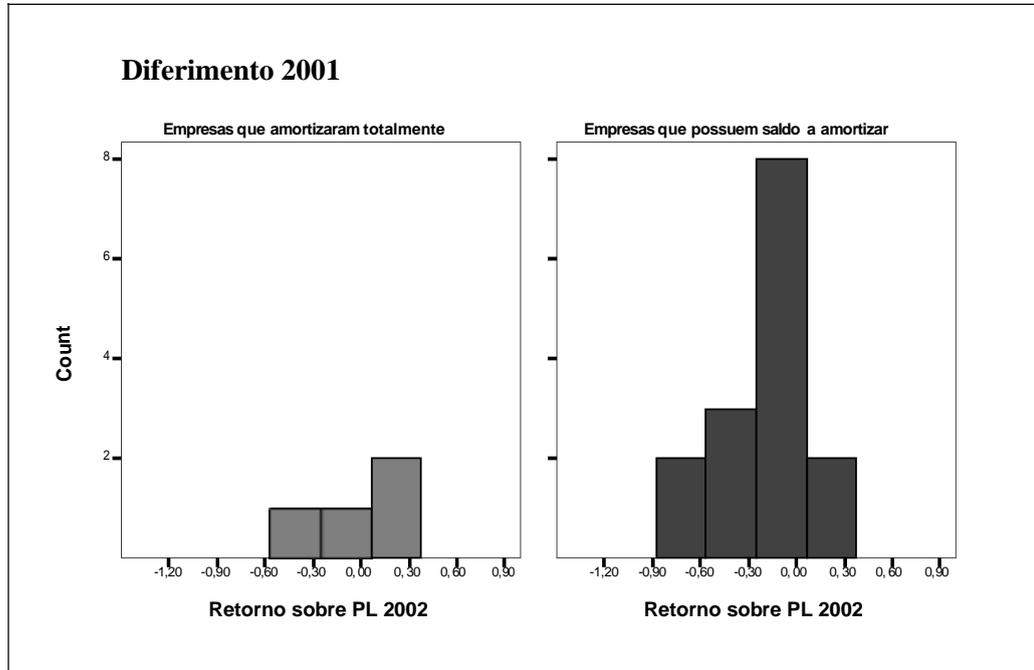


Gráfico 07 – Comparação das rentabilidades sobre o patrimônio líquido 2002 – amortização total ou parcial

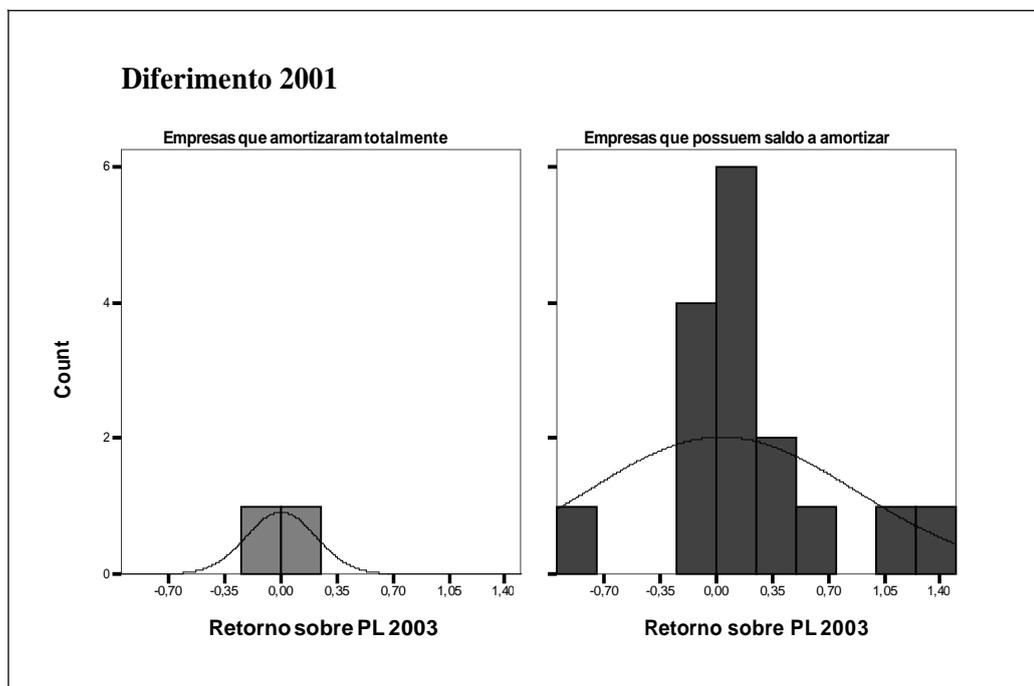


Gráfico 08 – Comparação das rentabilidades sobre o patrimônio líquido 2003 – amortização total ou parcial

Hunt et al (1996) e Abarbanell & Lehavy (2001) citados por Barton e Simko (2002, p.4) verificaram que, por causa da natural reversão das acumulações discricionárias, os administradores que efetuam gerenciamentos de resultados em um determinado período, têm essa capacidade reduzida para realizar operações semelhantes em períodos subseqüentes. Ou seja, se em um determinado período foram efetuadas manipulações para evidenciar um desempenho satisfatório da empresa, normalmente, nos períodos seguintes as dificuldades para realizar operações semelhantes são muito maiores. Dechow (1994) observa que, parte da variação no período analisado pelos estudos de gerenciamento de resultados é esperada pela reversão das *accruals* de períodos anteriores. Cabe ressaltar que nem toda *accrual* seja evidência de prática de manipulação das informações contábeis, mas o que se avalia é a utilização anormal das *accruals*, controlando-se os demais fatores econômicos e financeiros.

Uma outra questão (hipótese 04) levantada nesta pesquisa foi a de verificar se existe alguma relação entre os resultados contábeis apresentados no ano 2001, entre as empresas que efetuaram o diferimento nos anos de 1999 e 2001 e as que somente o efetuaram no ano de 1999.

H₄ = as empresas que efetuaram o diferimento somente em 1999 apresentam resultados mais satisfatórios em 2001

Pode-se constatar que grande parte das empresas que optaram pelo diferimento em 1999 conseguiu reverter o resultado líquido negativo até 2001, em relação ao ano de 1999. Se não fossem considerados os efeitos do diferimento nas duas épocas, o número de empresas que apresentariam resultados líquidos negativos em 2001 cairia de 29 (em 1999) para 18 empresas (tabela 05), considerando-se somente as que optaram pelo diferimento no ano de 1999. No gráfico 09, observa-se que as rentabilidades das empresas que optaram pelo diferimento somente em 1999 estão mais concentradas em torno de uma rentabilidade nula ou ligeiramente negativa.

Tabela 05 – Resultados líquidos (sem diferimento) para empresas - 1999

	Lucro Líquido 1999		Lucro Líquido 2001	
	Frequência	%	Frequência	%
Resultado Negativo	29	87,9%	18	54,5%
Resultado Positivo	4	12,1%	15	45,5%

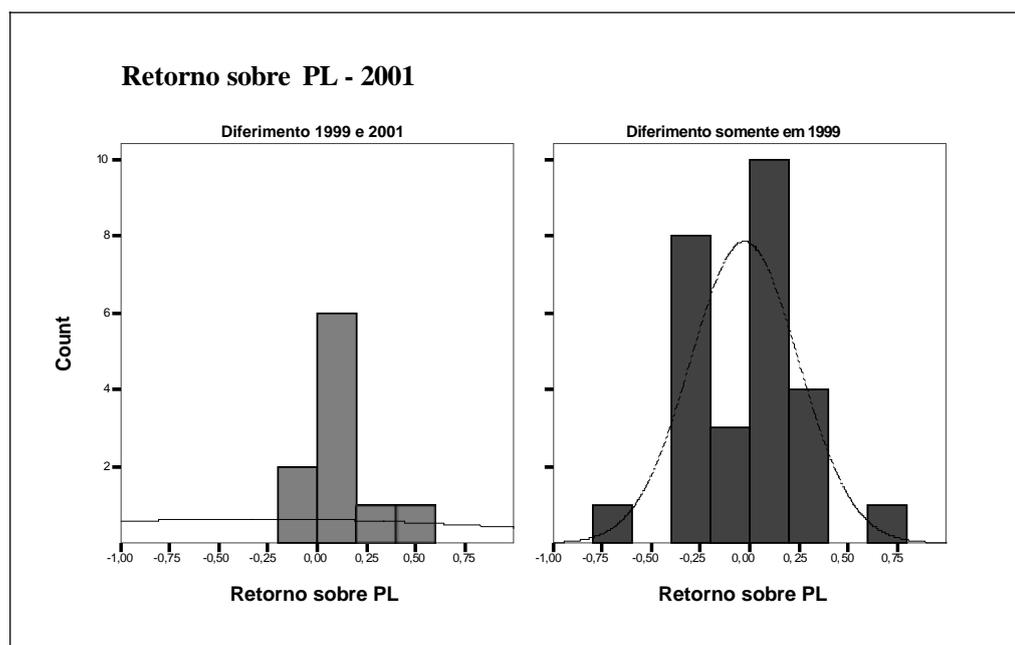


Gráfico 09 – Comparação das rentabilidades sobre o patrimônio líquido 2001 – empresas que diferiram em 1999 e 2001 e as que somente diferiram em 1999

Não se deve esquecer que parte da não opção pelo diferimento das perdas cambiais de 2001 pode ser atribuída, inicialmente, pela ausência de impactos relevantes nos resultados do período. Enquanto em 1999 a desvalorização cambial atingiu a marca de 48%, em 2001 tal desvalorização foi aproximadamente de 19%. A isso deve ser somado o fato de que a inflação de 1999 foi de 8% e a de 2000, com uma alta de um ponto percentual chegou a 9%. -

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo buscar evidências de gerenciamento de resultados através da manipulação do diferimento das perdas cambiais nos anos de 1999 e 2001. Com base nos testes de hipóteses, verificou-se que existem fortes indícios de gerenciamento de resultados nas empresas que optaram pelo diferimento das variações cambiais em 1999 e 2001. A opção pelo diferimento teve como objetivo reduzir a variabilidade dos resultados contábeis, e principalmente, evitar a apresentação de resultados negativos nesse período; constatou-se também que algumas empresas, caso não tivessem diferido as variações cambiais, teriam apresentado patrimônios líquidos negativos.

Apesar da legislação emanada dos organismos regulamentadores da prática contábil, principalmente pela CVM, indicar que a amortização das perdas deveria ser efetuada de forma linear em até 04 anos, contados a partir do próprio ano do diferimento, grande parte das empresas analisadas efetuou a amortização de forma não linear. Após a análise dos reflexos das amortizações das perdas sobre os resultados nos períodos de 1999 a 2003, verificou-se que a falta de obediência à regra de amortização linear deveu-se ao fato de as empresas utilizarem o reconhecimento dessas perdas no resultado do período conforme o interesse particular sobre os desempenhos econômicos.

Verificou-se também que parte das empresas que optaram pelo diferimento em 1999, não o fizeram em 2001. Deve-se observar que a menor desvalorização cambial nesse ano e apresentação de resultados positivos pelas empresas devem ter, em muito, contribuído para a decisão do não diferimento dessas despesas.

Por fim, atendendo aos objetivos desta pesquisa, foram apresentadas evidências de que, para algumas empresas, o gerenciamento de resultados, através do diferimento das perdas cambiais de 1999 e 2001, implicou em alterações significativas na divulgação das informações contábeis.

REFERÊNCIAS

- BARTON, Jan; SIMKO, Paul J. *The balance sheet as an earnings management constraint. The Accounting Review*. v.77. supplement 2002. p.1-27
- BARTOV, Eli; GIVOLY, Dan; HAYN, Carla. *The rewards to meeting or beating earnings expectations. Journal of Accounting and Economics*. v. 33. n.2. jun. 2002. p.173-204.
- _____.; MOHANRAM, Partha. *Private information, earnings manipulations, and executive stock-options exercises. The Accounting Review*. v. 79. n. 4. 2004. p.88-920.
- BRASIL. **Lei n.º 6.404**: Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília: DOU, 1976.
- _____. **Lei n.º 9.816**.. Brasília: DOU, 1999.
- _____. **Medida Provisória n.º 1.818**. Brasília: DOU, 1999.
- _____. **Lei n.º 10.305**.. Brasília: DOU, 2001.
- _____. **Medida Provisória n.º 3**. Brasília: DOU, 2001.
- BENEISH, Messod D. *Earnings management: a perspective. Managerial Finance*. v. 27. n.12. 2001. p.3-18.
- BEUREN, Ilse Maria (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2003.
- BURGSTAHLER, D., DICHEV, I. *Earnings management to avoid earnings decrease and losses. Journal of Accounting and Economics*. v. 24. n.1. dec. 1997. p.99-126.
- CARDOSO, Ricardo Lopes. Governança corporativa ou gerenciamento de resultados? **Revista Brasileira de Contabilidade**. n.150. nov.-dez. 2004. p.18-37.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Deliberação CVM n. 294**. Brasília: DOU, 1999.
- _____. **Deliberação CVM n. 404**. Brasília: DOU, 2001.
- _____. **Deliberação CVM n. 409**. Brasília: DOU, 2001.
- DECHOW, P.M. *Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. Journal of Accounting and Economics*. v. 18, n. 1. 1994. p. 3-42.
- _____.; DICHEV, I. D. *The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors. The Accounting Review*. v.77. supplement 2002. p. 35-59.
- _____.; SLOAN, R.G.; SWEENEY, A. P. *Detecting earnings management. The Accounting Review*. v. 70, n. 2, apr. 1995. p. 193-225.
- FIELDS, Thomas D.; LYS, Thomas Z.; VICENT, Linda. *Empirical research on accounting choice. Journal of Accounting and Economics*. v. 31. 2001. p.255-307.
- FRANCIS, Jennifer. *Discussion of empirical research on accounting choice. Journal of Accounting and Economics*. v. 31. 2001. p.309-319.
- FUJI, A. H. **Gerenciamento dos resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil**. Dissertação (Mestrado). São Paulo: FEA-USP, 2004.
- HEALY, Paul M. *The effect of bonus schemes of accounting decisions. Journal of Accounting and Economics*. v.7. apr. 1985. p.85-107.

_____; WAHLEN, James M. *A review of the earnings management literature and its implications for standard setting*. **Accounting Horizons**. v. 13. n. 4. dec. 1999: p.365-383.

Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON. **Ofício-circular n.º 01**. Brasil: 1999

_____. **Comunicado Técnico n.º 02**. Brasil: 1999.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD – IASB. **Normas Internacionais de Contabilidade 2001**. São Paulo: IBRACON, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; LOPES, Alexandro B. **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.

JONES, Jeniffer J. *Earnings management during import relief investigations*. **Journal of Accounting Research**. v.29. n.2. aut. 1991. p.193-228.

KANG, Sok-Hyon.; SIVARAMAKRISHAMAN, K. *Issues in testing earnings management: an instrumental variable approach*. **Journal of Accounting Research**. v.33. n.2. aut. 1995. p.353-367.

LOPES, Alexandro B. **A informação contábil e o mercado de capitais**. São Paulo: Atlas, 2002.

_____; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

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

_____. Detectando *earnings management* no Brasil: estimando as acumulações discricionárias. **Anais do IV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. 2004. São Paulo, 2004. CD-ROM.

MARTINS, Eliseu. Contabilidade versus fluxo de caixa. **Caderno de Estudos da Fipecafi**. São Paulo: Fipecafi, jan.-abr., 1999, n. 20, p. 1-10.

_____. Variações Cambiais: Contabilidade e Fisco. **Boletim IOB Temática e Balanços**. São Paulo: IOB, 2001, n. 8, p. 1-5.

SANTOS, A., GRATERON, I. R. G. Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**. n. 32. mai/ago. 2003. p.7-22.

SCHIPPER, Katherine. *Commentary on earnings management*. **Accounting Horizons**. v. 3. n. 4. dec. 1989: p.91-102.

SZUSTER, Fortunée R. **Comportamento do mercado de ações frente ao diferimento cambial de março de 1999: um estudo exploratório**. Dissertação (Mestrado). Rio de Janeiro: Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2002.

SZUSTER, Fortune; SZUSTER, Natan. Tratamento contábil do câmbio flutuante: uma proposta frente à grande volatilidade. **Boletim IOB Temática Contábil e Balanços**, São Paulo: IOB, 2003, n. 8, p. 1-6.

TUKAMOTO, Yhurika S. **Contribuição ao estudo do “gerenciamento” de resultados: uma comparação entre as companhias abertas brasileiras emissoras de ADRs**. Dissertação (Mestrado). São Paulo: FEA-USP, 2004.

WATTS, Steed L.; ZIMMERMAN, Jerold L. **Positive accounting theory**. New Jersey: Phentice-Hall, 1986.