



INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO
DE COIMBRA
Coimbra Business School

FINANCIAL REPORTING TRANSPARENCY AND EARNINGS MANAGEMENT

Docente: Doutora Cristina Góis

Unidade Curricular: Relato Financeiro Empresarial

Daniela Filipa Ribeiro Dias

N.º 12030

Mestrado em Contabilidade e Fiscalidade Empresarial

Fevereiro de 2015, Coimbra

Abreviaturas

CEO	Chief Executive Officer
DACP	Demonstração das Alterações no Capital Próprio
DRI	Demonstração dos Resultados Integrais
I&D	Investigação e Desenvolvimento
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
MR	Manipulação de Resultados
NCRF	Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro
PAT	Positive Accounting Theory
PCGA	Princípios de Contabilidade Geralmente Aceites
PEC	Pagamento Especial por Conta
PME	Pequenas e Médias Empresas
SEC	Securities and Exchange Commission
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
TOC	Técnico Oficial de Contas
UE	União Europeia

Estrutura

ABREVIATURAS

ESTRUTURA

I. ASPECTOS INTRODUTÓRIOS.....	2
II. GESTÃO DE RESULTADOS: O QUE É E SUAS CARACTERÍSTICAS	4
III. FACTORES QUE INFLUENCIAM POSITIVAMENTE A PRÁTICA DE GESTÃO DE RESULTADOS	8
3.1. INCENTIVOS RELACIONADOS COM OS CUSTOS POLÍTICOS – VISIBILIDADE POLÍTICA	8
3.2. INCENTIVOS RELACIONADOS COM RELAÇÕES CONTRACTUAIS	9
3.2.1. <i>Contractos de Remuneração dos Gestores.....</i>	9
3.2.2. <i>Contractos de Endividamento</i>	10
3.3. INCENTIVOS RESULTANTES DO MERCADO.....	11
3.3.1. <i>Emissão de Capital</i>	12
3.3.2. <i>Insider Trading.....</i>	12
3.4. INCENTIVOS GERADOS POR OUTRAS PRESSÕES	13
3.4.1. <i>Estrutura de Propriedade da Empresa</i>	13
3.4.2. <i>Alisamento de Dividendos</i>	14
3.4.3. <i>Economia Fiscal</i>	14
IV. CONSTRANGIMENTOS À PRÁTICA DE GESTÃO DE RESULTADOS	15
4.1. GOVERNO DAS SOCIEDADES	15
4.2. CONTROLO EXERCIDO PELOS AUDITORES.....	16
V. A GESTÃO DE RESULTADOS E A TRANSPARÊNCIA NO REPORTE FINANCEIRO.....	17
5.1. INFLUÊNCIA DO RESULTADO INTEGRAL E DAS DIVULGAÇÕES NA PRÁTICA DE GESTÃO DE RESULTADOS.....	20
VI. GESTÃO DE RESULTADOS: O CASO PORTUGUÊS	24
VII. ASPECTOS CONCLUSIVOS.....	26
REFERÊNCIAS	27

I. Aspectos Introdutórios

O Regime do Acréscimo em Contabilidade tem como objectivo auxiliar os *stakeholders* a alvitrar a *performance* económica de uma entidade através do reconhecimento de direitos e obrigações quando ocorrem, independentemente de quando se figura o respectivo fluxo financeiro. Assim, a Contabilidade ao representar actividades e eventos em termos financeiros, o seu resultado pode, então, ser utilizado para comparar entidades, departamentos, entre outros e ainda pode ser usado pelos próprios indivíduos que produziram tal realidade contabilística para apreciarem onde estão, onde deveriam estar, o que alcançaram e o que deveria ter sido alcançado (Potter, 2005).

Ora, ao permitir o retrato de tão diversos fenómenos, a Contabilidade cria uma perceptibilidade sobre o significado e o entendimento de uma organização e dos seus assuntos sociais pois ao influenciar percepções, esta transmite os modos como prioridades sociais e organizacionais, preocupações e dilemas e novas possibilidades de acção são expressos e priorizados. Posto isto, a Contabilidade deixa de ser só uma técnica para ser uma ciência social e como tal torna-se problemático elaborar um normativo contabilístico que preceitue objectivamente a contabilização de todas as operações contabilísticas sem ter de recorrer ao juízo de valor do TOC ou gestor. Devido à variedade de realidades económicas e financeiras, as normas têm de permitir um certo grau de discricionariedade em prol da imagem verdadeira e apropriada (Potter, 2005); (Balaciu & Vladu, 2010); (Rodrigues, 2013)). Assim, ao consentir que o julgamento profissional possua um papel no reporte financeiro, práticas como a gestão de resultados vão surgindo e distorcendo os princípios contabilísticos e os objectivos da contabilidade, deste modo torna-se imperativo um estudo aprofundado sobre estas práticas de forma a dirimir as mesmas e tornar o relato financeiro mais transparente, útil e verdadeiro.

Em face ao exposto, importa referir que, no contexto deste trabalho, se entende o fenómeno de *earnings management* como gestão de resultados ou manipulação de resultados e presume-se uma conjuntura de legalidade de todas as operações, não relevando situações de fraude ou quaisquer outras práticas ilícitas. Na tabela seguinte é possível analisar esta distinção e obter um melhor entendimento sobre a matéria.

Tabela 1: Distinção entre manipulação de resultados e fraude

	Escolhas Contabilísticas	Escolhas “Reais”
	No âmbito dos PCGA	
Contabilidade “Prudente”	<ul style="list-style-type: none"> - Excessiva prudência no reconhecimento de provisões - Subvalorização dos activos intangíveis adquiridos em curso 	<ul style="list-style-type: none"> - Diferimento de vendas - Aceleração de despesas de I&D ou de publicidade
Imagem Apropriada	<ul style="list-style-type: none"> - Resultados que decorrem do tratamento contabilístico 	
Contabilidade “Agressiva”	<ul style="list-style-type: none"> - Reversão de ajustamentos ou disponibilização de reservas de forma pouco prudente - Subvalorização das provisões para riscos e encargos 	<ul style="list-style-type: none"> - Adiamiento de despesas de I&D ou de publicidade - Aceleração das vendas
	Violando os PCGA	
Contabilidade “Fraudulenta”	<ul style="list-style-type: none"> - Registo de vendas antes de se poderem considerar realizadas - Registo de vendas fictícias - Sobrevalorização de inventários através do registo de existências fictícias 	

Fonte: (Dechow & Skinner, 2000, p. 239)

A análise subsequente visa compreender como o julgamento profissional é utilizado pela gestão para transmitir uma imagem mais favorável da realidade contabilística e como este tipo de manipulação de contas se relaciona com imperativos de transparência e qualidade das normas contabilísticas e demonstrações financeiras. Numa primeira fase ir-se-á indicar em que consiste e quais as suas características, de seguida será feita uma breve análise aos seus incentivos e constrangimentos, terminando com uma aplicação do tema ao caso português.

II. Gestão de Resultados: O que é e suas características

Um tema central para a investigação na área da contabilidade é em que medida os gestores modificam o reporte financeiro das suas entidades em prol do que mais lhes é benéfico, usufruindo para isso da discricionariedade permitida pelas normas contabilísticas. Existe assim, o risco de os resultados reportados pelos gestores não espelharem, com objectividade, a realidade do negócio e, *inter alia*, representarem algo que não corresponde à imagem verdadeira e apropriada necessária para a qualidade da informação contabilística. A este fenómeno dá-se o nome de gestão ou manipulação de resultados.

Na literatura não existe um consenso sobre o que é a gestão de resultados, não obstante as aceções mais citadas são:

- *"O processo no qual se exercem actos deliberados e dentro das delimitações dos princípios contabilísticos geralmente aceites, de forma a produzir o nível desejado de resultados."* (tradução livre) citada em (Shipper, 1989, p. 92) e (Beneish, 2001, p. 5);
- *"É uma interferência intencional no processo do reporte financeiro externo, com o desígnio de obter algum ganho privado (ao contrário de meramente facilitar a operação neutra do processo). Uma menor extensão desta definição iria conter a gestão de resultados "real" conseguida através do sincronismo de investimentos ou decisões financeiras de forma a alterar os resultados reportados"* (tradução livre) (Shipper, 1989, p. 92), citada em (Beneish, 2001, p. 5);
- *"A gestão de resultados ocorre quando os gestores empregam o seu julgamento profissional no reporte financeiro e na estruturação de operações, de forma a alterar os mesmos quer para induzir em erro alguns stakeholders sobre a performance subjacente da corporação quer para influenciar o resultado de algum contracto que dependa dos valores contabilísticos reportados."* (tradução livre) (Healy & Wahlen, 1998, p. 6), citada em (Beneish, 2001, pp. 5-6).

Apesar da falta de consenso na definição do conceito, desde sempre se concordou que esta seria uma prática oportunista e que seria um fenómeno do reporte financeiro (Watts & Zimmerman, 1978);(Beneish, 2001, p. 6). Este último é cada vez mais entendido como um instrumento de marketing, que tenta manipular as percepções dos stakeholders sobre a empresa.

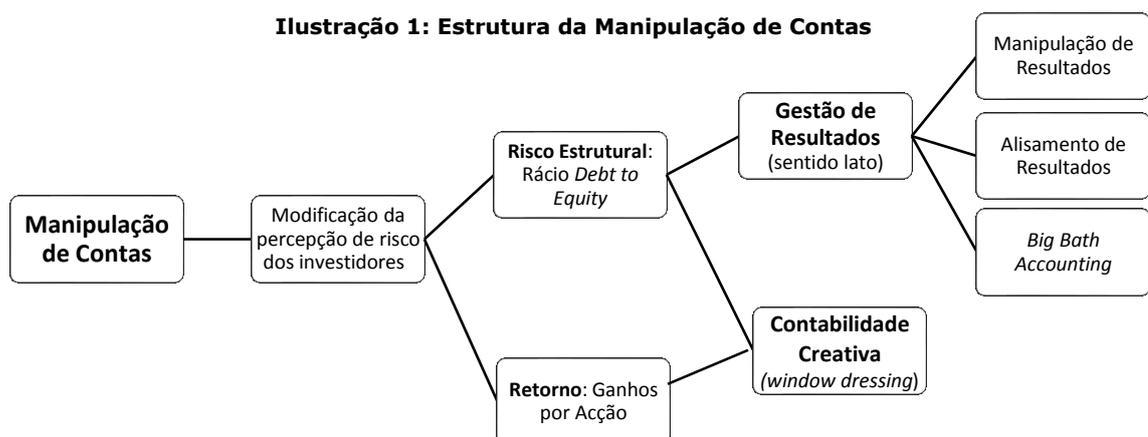
Após os grandes escândalos de práticas contabilísticas oportunistas, Enron, Parmalat, Xerox, WorldCom, ESI, entre outros, foi dada uma atenção redobrada à

implementação e desenvolvimento de boas práticas contabilísticas e de governação das sociedades, o que motivou um grande desenvolvimento de estudos nesta área na qual não só se indagam práticas de manipulação de resultados como também se procura descrever e identificar os acicates e os apanágios das empresas que as desenvolvem.

Ao longo destas investigações foi-se tornando claro que, embora seja senso comum que a gestão de resultados existe, esta é bastante difícil de documentar pelo simples facto que é de difícil observação quando bem concretizada (Shipper, 1989, pp. 100-102); (Mendes & Rodrigues, 2007, p. 190).

Quando e porque é que este conceito surgiu pela primeira vez e o que influenciou a sua evolução é uma questão tão antiga como as primeiras formas de contabilidade. Já no tempo de Frei Luca Pacioli se derrubava tinta sobre os livros onde se imortalizavam as transacções realizadas de forma a tornar as entradas ilegíveis, o que deu origem ao termo inglês "cover-up" (Balaciu & Vladu, 2010). Evidências de um estudo elaborado por Bagnoli & Watts (2000), pp. 391-392, sugerem que, a existência de uma avaliação do desempenho de uma organização por parte dos investidores, credores e do mercado conduz a uma manipulação dos resultados por parte da mesma somente porque espera que os seus competidores também o pratiquem. Não obstante, é pouco plausível que esta prática possua características de ubiquidade pois é pouco provável que as empresas enfrentem as mesmas motivações para gerir resultados ao longo dos tempos (Beneish, 2001, p. 4.).

As práticas de gestão de resultados podem assumir as formas de alisamento de resultados e de "big bath accounting" e ainda repartir-se, na sua índole, em gestão de resultados real e contabilística.



Adaptação: (Stolowy & Breton, 2000, p. 4)

O alisamento de resultados é definido como um esforço para minorar a variabilidade dos resultados, com o intuito de gerar uma ideia de persistência dos

resultados e do valor da empresa (Moses, 1987, p. 3); (Rodrigues, 2013, p. 269). Esta prática de manipulação de resultados tende a ser bem apreciada pelos mercados e é conducente a uma redução do risco da empresa, beta, tornando-a mais atractiva ao investimento.

Big Bath Accounting é uma expressão que em linguagem corrente significa “dar um banho às contas” e consiste em acrescer todos os custos possíveis e/ou diferir rendimentos para que se aumente a probabilidade de satisfazer os objectivos de resultados no futuro. Esta prática releva quando os resultados do ano são tão baixos que, não interessa que manipulação contabilística se efectue para alcançar tal desiderato, não se conseguirá cumprir o nível de resultados ambicionado. Assim, os gestores encurtam ainda mais os resultados do ano mas criam reservas para acentuar os mesmos no ano subsequente, estas reservas são conhecidas como “*cookie jar*” reserves (Healy, 1985, p. 86); (Nelson, et al., 2000) (Rodrigues, 2013).

A gestão de resultados real implica que o gestor se distancie de algum modo do plano de acções ideal para a entidade só para afectar os lucros, e.g. aumentar a venda de produtos por recurso à concessão de maiores descontos, alienar instrumentos financeiros com prejuízo, produzir para ficar em stock, reduzir despesas com investigação e desenvolvimento, entre outros. Por sua vez, a gestão de resultados contabilística consiste em utilizar o nível de discricionariedade permitido pelas normas contabilísticas ou lograr de vazios normativos em seu próprio benefício (Ewert & Wagenhofer, 2005, p. 1102); (Goncharov & Zimmerman, 2007, p. 391). Alguns exemplos desta discricionariedade podem ser apreciados na ilustração ulterior.

Ilustração 2: Alguns exemplos de discricionariedade contabilística

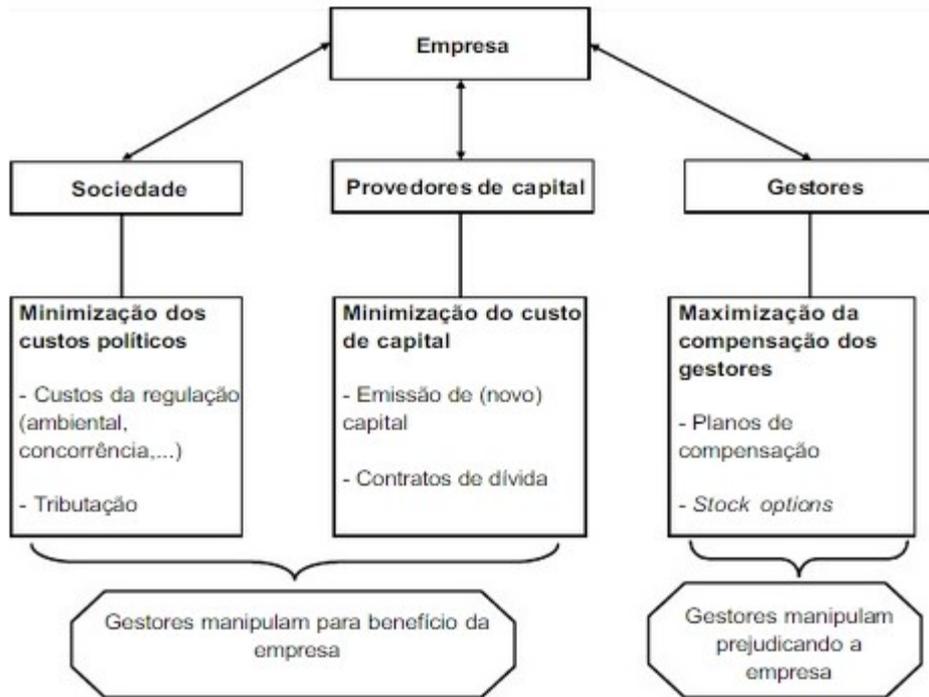
TABLE 1
DISCRETIONARY ACCOUNTING CHANGES BY YEAR AND TYPE

Type	1975	1976	1977	1978	1979	1980	Total	Percent
Switch to LIFO	20	8	5	9	25	31	98	46
Change in Pension Method or Assumptions	17	18	5	7	11	3	61	29
Non-Inventory, Non-Pension Method Changes (e.g., Depreciation, Tax Credit, Consolidation)		1	4		8	1	14	7
Changes in Amortization, Depreciation Estimates	2	1			2	1	6	3
Changes in Expense/Capitalization Policies	5		1	1	2	1	10	5
Other	1	1	2	1	1	2	8	4
Multiple Changes in One Period	3	1		2	5	4	15	7
Total	48	30	17	20	54	43	212	
Percent	23	14	8	9	26	20		100

Fonte: (Moses, 1987, p. 361)

Torna-se, ainda, lícito afirmar que os gestores manipulam com o intuito de evitar custos ou gerar benefícios para a própria empresa ou para si próprios, tal como podemos observar na ilustração que se segue.

Ilustração 3: Principais fins da manipulação dos resultados



Fonte: Stolowy e Breton (2004)

Não obstante, é interessante notar que no caso português as pequenas e médias empresas não apresentam os mesmos incentivos que as empresas cotadas em bolsa, dado que estas têm como principais utilizadores da informação financeira, e.g., os investidores actuais e potenciais, enquanto os principais utilizadores da informação financeira das PME são a Administração Fiscal e a Banca.

III. Factores que influenciam positivamente a prática de Gestão de Resultados

Muitas motivações têm sido alvo de escalpelo ao longo dos anos, sendo que bastantes derivam da *Positive Accounting Theory* (PAT) desenvolvida por Watts e Zimmerman (1978). Estes autores criam a PAT sustentados na teoria da agência e na ideia de que todos os intervenientes na relação de agência actuam em benefício próprio, de forma a maximizar a sua receita. Desta teoria nascem assim os designados custos políticos e custos contratuais pelo que, de acordo com alguns autores, esta dever-se-ia apelidar de Teoria Político-Contratual e não PAT. As três principais hipóteses enunciadas por esta teoria são a *political costs hypothesis* ou visibilidade política da empresa, *bonus plan hypothesis* ou prémios de resultados e *debt covenant hypothesis* ou contractos de endividamento.

De notar que para existir um incentivo à prática da gestão de resultados tem de se materializar *a priori* um custo e estes encorajamentos requerem que pelo menos alguns usuários da informação financeira sejam inábeis ou relutantes em compreender os seus efeitos (Watts & Zimmerman, 1990, p. 133); (Hunton, et al., 2006).

Uma parte substancial dos estudos nesta área foi concebida no contexto de economias bastante desenvolvidas pelo que o mercado de capitais é a principal fonte de financiamento. Assim, Healy e Wahlen (1998) integram toda a magnitude dos incentivos em três grandes grupos, nomeadamente o mercado de capitais, as relações contratuais e factores políticos. Cada um destes grupos será analisado subsequentemente.

3.1. Incentivos relacionados com os Custos Políticos - Visibilidade Política

Watts e Zimmerman (1978) assumem a presença de custos políticos, i. e., certas empresas que possuem maior visibilidade política avocam uma maior atenção dos poderes políticos (Mendes & Rodrigues, 2007, p. 193). Assim, como estão sujeitas a um escrutínio público podem desencadear intervenções governamentais ou do público que podem envolver custos. Nestes custos também se incluem todos aqueles com sindicatos pois grandes resultados contabilísticos publicados, normalmente, incentivam um aumento de imposições por parte dos mesmos, e.g. aumento de salários (Watts & Zimmerman, 1978, p. 115); (Moses, 1987); (Godfrey

& Jones, 1999). Esta presunção é conhecida na literatura internacional como "*political costs hypothesis*".

Desde o início que esta hipótese vem sendo testada, todavia inicialmente apenas se acreditou que tais empresas sujeitas a tais custos tenderiam a praticar uma manipulação de resultados que reduzisse os resultados publicados, a fim de minimizar a sua exposição a estes custos pois grandes resultados decretariam maiores custos políticos (Watts & Zimmerman, 1990, p. 143). Não obstante, Moses (1987) avançou com a hipótese de que talvez os gestores de empresas politicamente visíveis seriam incitados a alisar os resultados contabilísticos publicados e não a reduzi-los. Desta forma, o autor assume que são as flutuações dos resultados com tendências evolutivas que podem ser entendidas como um sinalizador de práticas monopolistas e que as oscilações significativas em sentido contrário podem assinalar uma situação de crise e incitar os poderes públicos a intervir. Com efeito, foram encontradas evidências de alguma associação entre os custos políticos e as práticas de manipulação de resultados, *ceteris paribus*, contudo as evidências foram débeis (Moses, 1987, p. 374). Ainda neste registo, muitos estudos confirmaram que a estrutura da empresa influencia a manipulação de resultados, ou seja, empresas de maior dimensão tendem a praticar mais o alisamento de resultados do que empresas de menor dimensão e que certos sectores fornecem mais incentivos para o alisamento de resultados, e.g. instituições financeiras, companhias de seguros, entre outros (Moses, 1987); (Godfrey & Jones, 1999); (Aubert & Grudnitski, 2011).

3.2. Incentivos relacionados com Relações Contractuais

3.2.1. Contractos de Remuneração dos Gestores

Ao existir uma separação entre a propriedade e a gestão de uma sociedade, esta última pode deter incentivos para prosseguir os seus próprios objectivos, e esses nem sempre coincidem com a maximização da riqueza dos proprietários daí o tão conhecido conflito de agência. Com efeito, é presumível que o gestor manipule a informação publicada para satisfazer um desiderato pessoal por dispor de informação privilegiada.

Para mitigar este problema, as sociedades tendem a instituir contractos de remuneração que incitem o gestor a agir em conformidade com os interesses dos detentores de capital, maximizando o valor da empresa. Estes contractos são geralmente indexados a indicadores contabilísticos da empresa e a remuneração por

eles obtida, em conjunto com a remuneração fixa, chega a representar uma grande componente da remuneração do gestor (Watts & Zimmerman, 1978, p. 116).

Assim sendo, o gestor, para maximizar a sua riqueza, pode manipular a informação contabilística divulgada aos accionistas para empolar os resultados através do recurso, como já dito precedentemente, à discricionariedade e aos vazios normativos.

Esta presunção é conhecida na literatura como "*the bonus plan hypothesis*" ou a hipótese do prémio de bónus em português e inúmeros estudos têm-na examinado e a sua relação com a manipulação de resultados. Embora tenha sido problemático provar esta conjectura por falta de informação dada pelas empresas que possuíam este tipo de contractos foi encontrada uma forte associação entre este tipo de incentivos e a prática de gestão de resultados, o que levanta sérias dúvidas sobre a eficácia global de utilizar encorajamentos financeiros para alinhar os interesses dos gestores com os dos detentores de capital (Healy, 1985); (Abdel-Khalik, 1985); (Hunt, 1985); (Chtourou, et al., 2001).

Não obstante, muitos outros testes empíricos provaram que o accionista ao prever o comportamento do gestor levará o mesmo em consideração aquando da constituição do contracto de remuneração levando a que o gestor possua uma propensão para alisar os resultados e não inflacioná-los (Moses, 1987). Moses (1987) conclui que se os contractos possuírem um limite mínimo e um limite máximo, o comportamento do gestor será o de alisamento. Se por algum móbil o mesmo não conseguir atingir o limite mínimo, a sua propensão será para praticar o chamado de "*big bath accounting*" conforme o elucidado anteriormente. O mesmo reitera caso os resultados se encontrem acima do limite máximo torna-se vantajoso para o gestor proceder à sua redução e constituir reservas que possam ser utilizadas posteriormente.¹ Este comportamento pode ainda ser observado quando um novo CEO é nomeado, este tenderá a baixar os resultados desse ano imputando os maus resultados ao CEO antecedente para subsequentemente apresentar resultados bastante positivos (Healy & Wahlen, 1998).

À luz do disposto torna-se pertinente o dito por Warren Buffett "*Managers that always promise to "make the numbers" will at some point be tempted to make up the numbers*".

3.2.2. Contractos de Endividamento

Um importante tema na investigação na área da contabilidade financeira são os contractos de endividamento dado que se utilizam os números contabilísticos para

¹ Vide página 6 deste documento

regular e avaliar a *performance* de uma corporação. Esta problemática provém de um conflito de agência presente entre accionistas e credores, em que estes últimos estabelecem, amiúde, cláusulas restritivas nos contractos de endividamento para controlar as acções da gestão e, assim, atenuar o risco de transferência de riqueza a favor dos accionistas e em detrimento dos credores (Mendes & Rodrigues, 2007, p. 199).

Posto isto, a literatura levanta a hipótese de que as empresas onde os contractos de endividamento possuem cláusulas restritivas definidas por referência aos números contabilísticos, esta preferem métodos contabilísticos que incrementem os resultados publicados. Deste modo, se a empresa for para apresentar resultados que agravem ou afectem negativamente as condições do seu endividamento, a tendência será para antecipar ganhos que de outro modo somente seriam registados em exercícios ulteriores. Esta suposição é conhecida internacionalmente como "*debt covenant hypothesis*" e muitos foram os estudos que a corroboraram e concluíram que os gestores utilizam os *accruals* discricionários de forma positiva e significativa, todavia muitos outros não conseguiram encontrar uma associação estatisticamente significativa dessa maximização (Hunt, 1985) (Healy & Wahlen, 1998).

Deste modo, outros autores julgaram que nestes eventos a tendência do gestor seria a de alisar os resultados ao invés de os maximizar de forma a reduzir a taxa de juro, que é uma função do nível de risco da empresa (beta) e que também minora com uma menor volatilidade dos resultados. Contudo, colige-se que os credores são racionais e que têm em conta a influência das práticas de alisamento de resultados sobre a variância dos mesmos, o que os conduz a impor taxas de juro idênticas quer a empresas que enveredem por estas práticas quer a empresas que não.

De forma a operacionalizar a hipótese tem sido habitualmente utilizado o rácio do grau de endividamento da empresa, *debt to equity*. Normalmente conjectura-se que as sociedades com um rácio superior possuem uma maior propensão para utilizar ferramentas contabilísticas para empolar os resultados (Watts & Zimmerman, 1990).

3.3. Incentivos resultantes do mercado

Sabe-se que o mercado de capitais penaliza as empresas que apresentam resultados negativos ou variações negativas desses resultados por via da redução do preço das acções e do volume de transacção das mesmas. De facto, o risco da empresa está directamente relacionado com os resultados da mesma e se estes não são satisfatórios dá-se um impacto negativo no respectivo custo do capital.

Assim, de uma forma geral tem-se concluído que a divulgação de resultados económicos conduz a reacções do mercado. Alguns estudos têm demonstrado que tais penalizações formam um claro incentivo à prática de manipulação de resultados conduzindo à utilização de políticas contabilísticas que evitem o relato de perdas ou variações negativas dos resultados (Healy & Wahlen, 1998).

3.3.1. Emissão de Capital

Um crescente corpo de pesquisa nesta temática examina os incentivos dos gestores para inflacionarem os resultados na altura das emissões de capital. A questão central desta matéria é a assimetria de informação existente entre os gestores e os investidores no momento anterior à de oferta pública inicial.

As pesquisas que inicialmente surgiram neste segmento depararam-se com desempenhos anormalmente baixos *ex-post* às emissões de capital das empresas emissoras e um nível elevado de *accruals* no período imediatamente antecedente às emissões de capital, o que leva os investigadores a crer que os gestores das empresas emissoras praticam MR para ludibriar os investidores e atribuir um maior valor à empresa e que, conseqüentemente, os investidores são inscientes destas práticas (Teoh, et al., 1998); (Healy & Wahlen, 1998); (Dechow & Skinner, 2000); (Beneish, 2001, p. 11). Assim, assume-se que os gestores aumentam os resultados através do recurso a ferramentas contabilísticas, de forma a esconder as deteriorações de *performance* bem como para alienar o seu capital emitido a preços mais elevados.

Não obstante, as descobertas anteriores foram consideradas baseadas em testes estatísticos facciosos pelo que estudos posteriores depreendem que os investidores são hábeis em deslindar as práticas de gestão de resultados *a priori*, o que, numa primeira vista, aparenta invalidar estas práticas por parte das entidades emissoras (Shivakumar, 2000).

3.3.2. Insider Trading

Insider Trading é a prática pela qual se compra ou vende instrumentos financeiros num mercado público *ad hoc*, por parte de um indivíduo que usufrua de informação privilegiada sobre esses instrumentos financeiros. Ora, esta premissa é recente ao estudo das práticas de manipulação de resultados pois assume que o mercado não é eficiente em si mesmo.

As evidências sobre o incentivo de *insider trading*, no que a estas práticas diz respeito, são menos difusas mas mais convincentes do que aquelas apuradas nas

emissões de capital. Uma das razões pela qual isto se verifica é que as empresas analisadas nos estudos praticaram fraude pois *insider trading* é uma prática punível (Beneish, 2001).

Não obstante, este é um bom indicador de práticas de manipulação de resultados pois os gestores tendem a minorar a sua participação no capital das empresas *ex-ante* à sua falência. Nestes casos, os gestores agem como *traders* informados ao adquirirem e alienarem acções e outros instrumentos financeiros antecipadamente à sua valorização ou declínio, respectivamente (Beneish, 1999, p. 426 e 435). Todavia, e como está claramente implícito nesta teoria, esta actua *ex-post* às práticas de MR, sendo que a sua utilidade contribuirá para uma mera noção ao invés de cooperar para a prevenção de tais práticas.

3.4. Incentivos gerados por outras pressões

3.4.1. Estrutura de Propriedade da Empresa

O desenvolvimento e crescimento empresarial têm possibilitado uma separação mais clara e efectiva entre os detentores de capital e o gestor. Com efeito, Hunt (1985) assevera a necessidade de se atentar ao capital e ao seu controlo para aclarar práticas de manipulação de resultados. Como tal, este assume que empresas com propriedade concentrada, i. e., cujo controlo é assegurado pelos detentores de capital, é expectável que os gestores colimem a maximização do valor da empresa uma vez que são os proprietários que exercem a função de gestão. Já nas empresas com propriedade de capital difusa, ou seja, onde as funções de decisão e propriedade são separadas e em que a gestão está a cargo do gestor, estes tendem, mais frequentemente, a adoptar métodos contabilísticos que intensifiquem a sua própria utilidade e riqueza antes de maximizar o valor económico da sociedade (Godfrey & Jones, 1999).

Várias razões para esta relação vêm sendo apontadas na literatura. Em empresas com propriedade diversificada acredita-se que o gestor pode praticar a MR numa equivocada tentativa de assegurar o seu posto de trabalho, em contraste, as empresas controladas pelos proprietários pensa-se não necessitarem de recorrer à MR para preservar o emprego pois possuem o controlo da empresa. O gestor pode ainda, como se aludiu anteriormente, intentar minorar o risco sistemático percebido da empresa de propriedade não concentrada, enquanto no caso das empresas de propriedade concentrada tal não releva pois não se encontra cotada em bolsa.

3.4.2. Alisamento de Dividendos

A necessidade das empresas de proporcionarem um determinado nível de dividendos aos detentores de capital é apontado por certos autores como sendo um incentivo à prática de manipulação de resultados. As empresas alvo da indagação neste domínio possuem como primordiais investidores a banca e seguradoras, o que conduz a uma materialização, nestas empresas, de pressões para que um certo nível de dividendos seja reiteradamente distribuído.

Posto isto, para que seja repartido, ao longo do tempo, um valor constante de dividendos é imperativo que os resultados também o sejam. Assim, um estudo realizado no contexto finlandês asseverou que a gestão manipula os resultados para proporcionar um nível constante de dividendos, demonstrando, assim, que a hipótese de que o alisamento de dividendos constitui um forte incentivo à gestão de resultados (Kasanen, et al., 1996).

3.4.3. Economia Fiscal

Os incentivos anteriormente discutidos decorrem de contextos económico-empresarias mais desenvolvidos, o que torna a economia fiscal um encorajamento pouco relevante nestes contextos. Contudo, em economias caracterizadas por um tecido empresarial essencialmente constituído por PME cuja gestão é exercida pelos próprios detentores de capital, este incentivo torna-se premente e um dos principais impulsos à prática de gestão de resultados. O conflito latente entre o reporte financeiro e o reporte fiscal tem recebido uma considerável atenção ao longo dos recentes anos.

Assim, num estudo realizado por Eilifsen *et al.* (1999) foi demonstrado que no caso de os rendimentos tributáveis estarem de alguma forma ligados ao resultado contabilístico verificar-se-á, *a posteriori*, uma salvaguarda automática contra a manipulação de resultados, ou seja, para evitar uma tributação superior as empresas não irão valer-se de ferramentas contabilísticas para empolar os resultados. O autor procura neste estudo um equilíbrio entre resultados benéficos, para que o custo de capital seja reduzido, e a maximização economia fiscal (Eilifsen, et al., 1999).

Em contraste, em Portugal foi efectuado um estudo neste contexto e foi ratificado que a introdução do PEC conduziu à MR no sentido de minimizar a factura fiscal (Marques, et al., 2011).

Este contraste de evidências pode atribuir-se às dissemelhanças existentes entre países de influência anglo-saxónicos e países de influência europeia-continental bem como à estrutura do tecido empresarial de ambos.

IV. Constrangimentos à prática de Gestão de Resultados

Outra linha de investigação na literatura da manipulação de resultados ocupa-se da apreciação dos factores que possam limitar a capacidade de actuação dos executivos no desenvolvimento destas práticas. Entre estes importam ressaltar os relacionados com o governo das sociedades e com o controlo exercido pelos auditores (Goncharov & Zimmerman, 2007).

4.1. Governo das Sociedades

Na primeira metade dos anos noventa foram muitos os países Europeus que criaram comissões com o intuito de elaborarem códigos de bom governo, em todos eles se analisaram as funções, composição, tamanho, estrutura e funcionamento dos órgãos de gestão das empresas com o intuito de resgatar a confiança na informação financeira das sociedades e preservar a reputação do mercado financeiro (Peasnell, et al., 2005, p. 1319).

Peasnell *et al.* (2000) investigaram a relação entre a composição dos Conselhos de Administração e a MR no Reino Unido nos períodos subsequentes à publicação do Relatório Cadbury em 1992. Os autores sublinham a importância de um conselho de administração para o processo do reporte financeiro e do seu papel em ajudar a restringir práticas ilícitas na contabilidade. Os resultados desta investigação revelaram que quando a proporção de administradores não executivos é mais alta, a manipulação de resultados que visa o aumento dos resultados é menor atribuindo uma maior integridade e credibilidade às demonstrações financeiras publicadas no período seguinte à publicação do relatório (Peasnell, et al., 2005, p. 1347).

Apesar de não se ter verificado uma diminuição da MR na sua globalidade, esta investigação torna-se impreterível pelo facto de demonstrar que os governos de sociedade conseguem coagir, em parte, a actuação de práticas de gestão de resultados, sendo que essa coacção é superior à exercida pelos comités de auditoria (Chtourou, et al., 2001); (Peasnell, et al., 2005).

4.2. Controlo exercido pelos Auditores

O facto de uma empresa ser auditada por uma entidade externa também é um factor dissuasor da manipulação de resultados (Chtourou, et al., 2001).

Em termos gerais é correcto inferir que todo e qualquer tipo de informação deve ser credível para que o público a que a mesma se destina possa dela retirar ilações idóneas. Actualmente considera-se que existem diversas pessoas envolvidas no processo de elaboração do reporte financeiro, como sejam as que preparam, as que auditam, as que analisam e as que a utilizam. Assim, a auditoria financeira tem como objecto corroborar as asserções subjacentes às demonstrações financeiras e como objectivo a expressão de um parecer sobre estas por parte de um profissional competente e independente e são estas duas últimas características as mais essenciais para a profissão de auditor pois que atribuem às demonstrações financeiras uma fiabilidade e uma qualidade acrescida (Costa, 2010). A auditoria reduz, assim, as assimetrias de informação existentes entre gestores e detentores de capital ao consentir que "estranhos" averiguem as asserções presentes no reporte financeiro.

Deste modo, a eficiência e eficácia da auditoria na dissuasão de procedimentos de gestão de resultados irão modificar consoante a qualidade do auditor, i. e., é espectável que auditores de competência alta sejam mais propensos a detectar discutíveis práticas contabilísticas e quando reveladas se objectar à sua aplicação do que auditores de uma competência mais diminuta (Becker, et al., 1998).

Ora, ao analisar a qualidade do auditor externo Becker *et al.* (1998) elaboraram um estudo em que auferem os níveis de manipulação em empresas auditadas por diferentes tipos de auditores: multinacionais de auditoria e pequenas empresas de auditoria. Assim, estes validaram que as empresas multinacionais de auditoria são mais propensas a objectar a utilização de certas práticas contabilísticas questionáveis bem como mais bem preparadas para detectar as mesmas.

Um outro estudo que importa referir analisou as circunstâncias em que os auditores são substituídos, assim, contactou que, no ano imediatamente antecessor ao da substituição do auditor em funções, os *accruals* discricionários são, de forma clara, no sentido de reduzir os resultados. São também encontradas evidências que os riscos de litígio e incumprimento por parte dos clientes são uma das razões pelas quais os auditores elegem ferramentas contabilísticas que reduzam os resultados e que este é um grande factor explicativo das mudanças de auditores ao longo dos tempos nas sociedades (DeFond & Subramanyam, 1998).

V. A Gestão de Resultados e a Transparência no Reporte Financeiro

Contemplar a Contabilidade como uma prática social e institucional incita-nos a focar a nossa atenção na complexa linguagem e conjuntos de significados tão característicos da mesma. A esta linguagem e significados dá-se o nome de *rationales* ou, em português, base lógica-racional. Assim, a Contabilidade é associada a um específico vocabulário e conjuntos de terminologias que torna possível a representação de tão distintas actividades organizacionais (Miller & Hopwood, 1994).

Tal base lógica-racional torna-se evidente aquando da preparação das demonstrações financeiras, em que estas se encontram inextricavelmente relacionadas com noções de “prestação de contas”, “responsabilidade”, “transparência” e “eficiência” (Potter, 2005), e são estas noções que frequentemente alicerçam e instigam alterações de paradigma e normativos contabilísticos.

Ora, no exórdio da história da contabilidade, esta era feita ao gosto de cada um, sendo que a revolução industrial e a expansão económica mundial motivaram a fixação de um conjunto de regras conhecidas como os PCGA. Não obstante, como as economias mundiais se tornaram cada vez mais interligadas materializou-se um ímpeto acrescido de harmonizar as normas contabilísticas adoptando um conjunto comum de padrões contabilísticos. Deste modo, o IASC deu origem ao IASB e as normas emitidas por este organismo passaram a ser denominadas de IFRS ao invés de IAS (Rodrigues, 2012, p. 14). O organismo SEC consentiu que as empresas que preparavam o seu reporte financeiro à luz deste novo normativo ainda assim possuíssem acesso ao seu mercado de capitais e a UE obrigou as empresas a elaborar as suas demonstrações financeiras consolidadas à luz das IFRS. Esta mudança foi justificada com alegações como uma amplificação da qualidade e da comparabilidade da informação financeira, um reforço à livre circulação de capitais e um incremento global da competitividade das empresas dentro da UE *ex-post* à implementação do novo normativo, todavia este tema não é pacífico.

Alguns autores defendem que o normativo comum pode não ser representativo das dissemelhanças regionais das economias e não acomodar as distintas características das instituições de cada nação (Ball, et al., 2003).

De um ponto de vista económico há inúmeras razões para se ser séptico sobre a premissa de que o uso das IFRS é suficiente *per se* para que o reporte financeiro das empresas seja mais informativo e comparável, ainda que estas sejam consideradas como um “selo” de qualidade das demonstrações financeiras.

Assim, a questão central para os criadores das normas contabilísticas é a deliberação da quantidade de julgamento profissional e discricionariedade a permitir à gestão na elaboração do reporte financeiro pois, como já se viu anteriormente, esta é uma das ferramentas utilizadas pela gestão para dissimular os números contabilísticos, diminuindo assim a qualidade da informação financeira (Healy & Wahlen, 1998). Como Goncharov e Zimmerman (2006), pp. 377, afirmaram "*Cada escolha contabilística tem o seu custo e este aumenta a cada opção contabilística, assim, a prática da manipulação de resultados é espectável que seja mais profusamente difundida sob regimes mais relaxados que deixem espaço suficiente para a tomada de decisões.*".

Uma das características necessárias para que um conjunto de normas contabilísticas seja de qualidade é a transparência, então, torna-se imperativo inferir se a aplicação das IAS/IFRS conduzem a uma maior transparência do reporte financeiro e qual é o seu efeito sobre a prática de manipulação de resultados.

Ora, a transparência nas demonstrações financeiras é interpretada como a adequada divulgação do desempenho operacional e financeiro das empresas no relato financeiro e das respectivas práticas de governação corporativa relacionadas com a sua propriedade, conselho de administração, estrutura e processos de gestão (Madhani, 2009).

Posto isto, Ball *at al.* (2000) realizaram um estudo em quatro países asiáticos em que testavam se a qualidade do reporte financeiro nestes países dependia dos encorajamentos dados aos gestores e auditores ou dos princípios contabilísticos no qual o mesmo era executado. Os autores concluem que os incentivos dominam sobre os princípios contabilísticos e que o reporte financeiro nestes países não atendia aos níveis de transparência presentes em países de direito comum, muito pelo contrário, estes apresentavam um nível mais baixo de conservadorismo. Assim, estes ratificam que a adopção de um conjunto de normas de alta qualidade pode ser uma condição necessária para obter transparência mas não é uma condição suficiente *per se* e ainda recomendam a alteração drástica aos mecanismos de aplicação e outras instituições políticas, legais e económicas que influenciam o reporte financeiro nestes países pois apesar do rótulo de alta qualidade das normas IAS, estas não irão ser suficientes para alcançar um alto nível de transparência (Ball, et al., 2003, p. 262).

Este estudo levanta uma grande problemática pois países que não possuem um alto nível de transparência podem falsamente sinalizar uma alta qualidade do reporte financeiro das suas empresas ao adoptarem as normas IAS/IFRS e iludir os investidores.

Em contraste, um outro estudo obteve evidências de que as demonstrações financeiras das sociedades que acolheram o normativo internacional ou que

adoptaram PCGA análogos ao normativo internacional tendem, na sua generalidade, a ser mais transparentes e a usufruir menos de práticas de manipulação de resultados. No entanto deixam o aviso de que a eficácia destas normas no longo prazo dependerá da evolução das normas e da sua implementação (Barth, et al., 2008).

Consistente com estas ilações é o estudo realizado por Ewert e Wagenhofer (2005) que demonstra que normas mais restritivas são conducentes a um menor nível de MR pois torna-se mais caro em termos de desutilidade para o gestor para obter um certo nível de manipulação de resultados, i.e., uma maior transparência conduz a uma redução do nível de manipulação de resultados e a uma maior qualidade do reporte financeiro (Ewert & Wagenhofer, 2005, p. 1110).

Ainda nesta linha de pensamento, é interessante referir um outro estudo que prova que como a prática de MR depende da capacidade dos utilizadores da informação financeira não conseguirem decifrar este género de práticas, então, uma maior facilidade de as deslindar conduziria a uma redução de preponderância de tentativas de manipulação contabilística. Assim, uma maior transparência no reporte financeiro também irá diminuir o predomínio destas práticas (Hunton, et al., 2006).

Outra linha de investigação neste segmento são as diferenças verificadas após a adopção obrigatória das normas internacionais entre países anglo-saxónicos e países com influência continental-europeia. Os estudos nesta área encontraram evidências de que a universalidade das práticas de MR não diminuiu após a adopção das IFRS, muito pelo contrário, intensificou no caso francês. Assim sendo, também estes autores reiteram que factores institucionais e incentivos de gestão desempenham um papel preponderante na elaboração das demonstrações financeiras e que um normativo comum não é suficiente *per se* para criar uma linguagem comercial universal (Jeanjean & Stolowy, 2008).

Antagonicamente, Aubert e Grudnitski detectaram evidências de manipulação de resultados durante a transição para o normativo internacional, todavia, *ex-post* verificou-se um decréscimo da prática de manipulação de resultados em alguns países europeus, o que sugere que a adopção das IFRS atribuiu um maior nível de qualidade à informação financeira (Aubert & Grudnitski, 2011); (Aubert & Grudnitski, 2012).

5.1. Influência do Resultado Integral e das Divulgações na prática de Gestão de Resultados

A NCRF e IAS n.ºs 1 postulam que o resultado integral resulta da agregação directa do resultado líquido do período com todas as variações ocorridas em capitais próprios não directamente relacionadas com detentores de capital, agindo enquanto tal. Este resultado integral é reflectido, à luz do normativo nacional vigente, SNC, na Demonstração das Alterações no Capital Próprio. Todavia, o normativo internacional, IAS 1, postula que o resultado integral deve ser reflectido na DACP e numa de duas abordagens possíveis. Numa primeira abordagem a empresa opta por expor uma única demonstração que apresenta todos os gastos e rendimentos reconhecidos no período, Demonstração dos Resultados Integrais, sendo que nesta abordagem a DR é substituída por esta demonstração. Numa outra abordagem, a empresa pode optar por elaborar a Demonstração de Resultados e apresentar, seguidamente, um outro mapa de resultados integrais, em cujo caso a demonstração de resultados exhibe os itens de rendimentos e gastos reconhecidos no período a que referem as demonstrações financeiras, excepto aqueles que são reconhecidos no resultado integral fora dos lucros e prejuízos.

Ilustração 4: Exemplo ilustrativo da primeira abordagem - DRI

	Notas	1º semestre		2º trimestre	
		2014	2013 reexpresso	2014	2013 reexpresso
Proveitos operacionais:					
Vendas e prestações de serviços	6	1.243.120	1.299.938	650.600	664.082
Outros proveitos operacionais		11.524	32.424	7.021	23.281
Total de proveitos operacionais		1.254.644	1.332.362	657.621	687.363
Custos operacionais:					
Custo das vendas		(288.090)	(288.717)	(149.787)	(128.016)
Variação da produção		(10.762)	655	(10.907)	(701)
Fornecimentos e serviços externos		(517.217)	(528.483)	(263.623)	(284.365)
Custos com o pessoal		(137.989)	(187.854)	(71.346)	(102.314)
Amortizações, depreciações e perdas por imparidade no goodwill e em activos fixos tangíveis e intangíveis	6	(90.595)	(108.857)	(47.372)	(58.048)
Provisões	6 e 17	(811)	1.471	(725)	(352)
Outros custos operacionais		(13.839)	(43.822)	(6.284)	(37.076)
Total de custos operacionais		(1.057.303)	(1.155.506)	(560.045)	(608.871)
Resultado operacional	6	197.341	176.856	107.576	78.472
Custos e proveitos financeiros, líquidos					
Resultados relativos a empresas associadas	6 e 7	(177.490)	(227.739)	(84.519)	(198.723)
Resultados relativos a investimentos	6 e 7	572	66	572	66
Resultado antes de impostos	6	410	(287)	350	(413)
Impostos sobre o rendimento	6 e 8	(18.822)	(32.504)	(12.243)	(11.780)
Resultado líquido dos períodos	6	2.211	(83.606)	11.735	(132.379)
Resultado líquido dos períodos		2.211	(83.606)	11.735	(132.379)
Outros rendimentos e gastos reconhecidos em capital próprio:					
Que não serão subsequentemente reclassificados para custos e proveitos:					
Ganhos e perdas actuariais em responsabilidades com o pessoal		1.587	283	1.587	283
Que poderão vir a ser subsequentemente reclassificados para custos e proveitos:					
Instrumentos financeiros de cobertura		(97)	220	(187)	220
Variação nos ajustamentos de conversão cambial		6.364	(159.134)	56.224	(185.887)
Ajustamentos de partes de capital em associadas		(173)	-	(173)	-
Resultados reconhecidos directamente no capital próprio		7.681	(158.631)	57.451	(185.384)
Rendimento integral consolidado dos períodos		9.882	(242.239)	69.186	(317.783)
Resultado líquido dos períodos atribuível a:					
Detentores do capital	10	(199)	(83.757)	10.624	(130.970)
Interesses sem controlo	6	2.410	149	1.111	(1.409)
		2.211	(83.606)	11.735	(132.379)
Rendimento integral consolidado dos períodos atribuível a:					
Detentores do capital		7.375	(245.128)	67.692	(317.317)
Interesses sem controlo		2.517	2.889	1.494	(446)

Fonte: Relatório de Gestão Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, S.A. (2014)

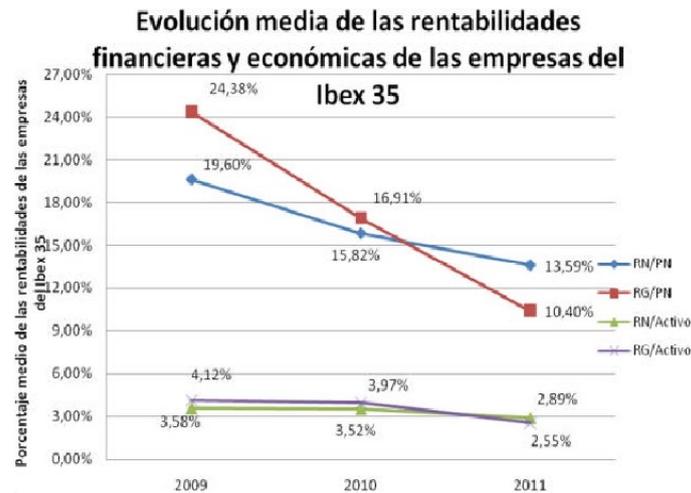
Ilustração 5: Exemplo ilustrativo da segunda abordagem - DR e DRI

	Notas	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010 (Nota 1)
Vendas	36	4.677.553.223	4.768.834.447
Prestações de serviços	36	1.060.600.768	1.076.452.124
Variação de valor das propriedades de investimento	37	(18.932.562)	10.440.036
Rendimentos ou perdas relativos a investimentos	38	(58.319)	14.163.134
Rendimentos e ganhos financeiros	39	24.353.336	13.637.893
Outros rendimentos	40	481.817.828	477.195.702
Custo das vendas	16	(3.627.853.592)	(3.692.492.134)
Variação da produção		688.948	115.278
Fornecimentos e serviços externos	41	(1.107.652.423)	(1.115.574.483)
Gastos com o pessoal	42	(711.949.603)	(693.088.421)
Amortizações e depreciações	10 e 11	(311.730.714)	(297.083.607)
Provisões e perdas por imparidade	33	(56.504.634)	(39.636.907)
Gastos e perdas financeiras	39	(133.583.238)	(121.014.028)
Outros gastos	43	(91.250.308)	(100.110.493)
Ganhos ou perdas relativos a empresas associadas	6	(9.902.057)	(3.817.125)
Resultado antes de impostos		175.596.653	298.021.416
Imposto sobre o rendimento	44	(36.781.076)	(98.554.823)
Resultado líquido consolidado do exercício		138.815.577	199.466.593
Atribuível a:			
Acionistas da empresa-mãe		103.429.779	167.940.582
Interesses sem controlo	24	35.385.798	31.526.011
Resultados por ação			
Básico	46	0,055244	0,089831
Diluído	46	0,054989	0,089457
		31 dezembro 2011	31 dezembro 2010
Resultado líquido consolidado do exercício		138.815.577	199.466.593
Variação nas reservas de conversão cambial		(22.615.448)	24.458.447
Participação em outro rendimento integral líquido de imposto relativo a associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método de equivalência patrimonial		3.408.587	(3.808.332)
Variação no justo valor dos ativos disponíveis para venda (Nota 7)		(2.324.000)	(6.972.000)
Variação no justo valor dos derivados de cobertura de fluxos de caixa		4.545.943	4.648.414
Imposto relativo às componentes do outro rendimento integral		(740.622)	(1.784.488)
Outros		66.398	(966.285)
Outro rendimento integral do exercício		(17.659.142)	15.575.756
Total rendimento integral consolidado do exercício		121.156.435	215.042.349
Atribuível a:			
Acionistas da empresa-mãe		92.278.102	180.197.425
Interesses sem controlo		28.878.333	34.844.924

Fonte: Demonstrações Financeiras Consolidadas Sonae (2011)

O resultado integral adquiriu um papel preponderante após vários estudos terem demonstrado empiricamente que este se torna mais próximo da realidade dos mercados do que o resultado líquido do período (Serrat, et al., 2013).

Um estudo elaborado por Serrat, et al., (2013) relaciona, *inter alia*, a evolução das rentabilidades financeira e económica das empresas cotadas espanholas tendo por base o resultado líquido do período e o resultado integral. Os autores chegam à conclusão, como podemos analisar no gráfico subsequente, que o impacto nos resultados da crise financeira é muito mais acentuado no resultado integral declinando de 24,38% para 10,40%, do que no resultado líquido do período em que a descida é de apenas 6%.

Ilustração 6: Evolução das Rentabilidade Financeira e Económica na Ibx 35

Fonte: (Serrat, et al., 2013, p. 224)

Assim, tendo por base a importância deste resultado, torna-se imperativo estudar de que maneira a sua forma de divulgação afecta a prática de manipulação de resultados.

Ora, como foi referido anteriormente, os gestores acreditam que menos transparência no relato financeiro enaltece a eficácia das estratégias de manipulação de resultados, então é de esperar que um formato de divulgação mais transparente do resultado integral tenha um impacto negativo nas práticas de gestão de resultados. Hirst e Hopkins (1998) chegam exactamente a esta conclusão. Os autores concluem que a segunda abordagem presente na IAS 1 é mais eficaz em melhorar a transparência das práticas de manipulação de resultados de dada empresa e que a segunda abordagem da IAS 1 revela mais as práticas de gestão de resultados do que a reflexão do resultado integral na DACP, i. e., a mesma informação divulgada das duas formas é mais transparente na segunda abordagem do que na DACP. Para um mais fácil entendimento imaginemos uma empresa que aliena acções² classificadas como detidas para venda realizando o ganho e que posteriormente adquire acções no mesmo valor das que foram alienadas. Quando os instrumentos financeiros são classificados como detidos para venda, as suas perdas de valor e valorizações não são reconhecidas, devendo somente ser testados quanto à sua imparidade. Desta forma, o ganho realizado com a alienação das acções irá ser reflectido na DR enaltecendo a *performance* económica da empresa mas, para efeitos de resultado integral na DACP, esta operação não será perceptível pois a importância da compra e da alienação foram idênticos. Este género de operações são comumente conhecidas como "*cherry picking*", em que as empresas alienam os instrumentos financeiros que

² Deve atender-se ao normativo norte-americano vigente para o tratamento contabilístico dos referidos instrumentos financeiros

se valorizam e mantêm os que desvalorizam classificando-os como “detidos para venda”, reportando ganhos para esconder perdas (Hirst & Hopkins, 1998, p. 57). Desta forma, as empresas que praticam este tipo de manipulação de resultados ostentam resultados futuros muito aquém do que seria espectável.

Outro segmento de estudos nestas matérias é se a qualidade e a quantidade das divulgações influenciam a transparência do relato financeiro e a prática de manipulação de resultados.

Assim, um estudo conclui que as empresas que divulgam menos tendem a envolver-se mais em práticas de MR e vice-versa e que a qualidade das divulgações está inversamente relacionada com as práticas de gestão de resultados (Lobo & Zhou, 2001).

A divulgação voluntária de informações por parte das empresas também é apontado como um factor relevante para suprimir lacunas nos sistemas normativos e para reduzir a assimetria da informação atribuindo, assim, transparência e integridade aos relatos financeiros das mesmas. Adicionalmente esta também atenua os custos políticos de não-cumprimento.

Desta forma, não se pode deixar de concordar com Arthur Levitt, antigo presidente da SEC, quando diz *"The degree of transparency depends on both the willingness and ability of management to rectify any informational discrepancies with market participants. (...) Capital markets will thrive only if transparent informational environment is established."*

VI. Gestão de Resultados: O Caso Português

Antes de mais, Portugal é um país de influência europeia-continental pelo que possui um sistema legal alicerçado no direito romano. Assim sendo, verifica-se uma forte conexão entre os sistemas fiscal e contabilístico, modelo de dependência parcial, as principais fontes de financiamento são a Banca e o Estado, os principais utilizadores da informação financeira são as instituições bancárias e a administração fiscal, o mercado de capitais é pouco desenvolvido e o tecido empresarial é preponderantemente composta por PME.

No enalço da tendência internacional de examinar as práticas de gestão resultados, também em Portugal começaram a surgir trabalhos científicos que identificaram que os principais incitamentos à prática de gestão de resultados é a poupança de imposto e a necessidade de financiamento junto da banca.

Como se declarou precedentemente, a estrutura empresarial portuguesa é fundamentalmente composta por PME, como tal, uma das primeiras investigações a ser desenvolvida teve como objecto este segmento de empresas. Deste modo, testou-se se as necessidades financeiras representariam um incentivo à manipulação de resultados e de que forma a fiscalidade influenciava tais práticas. De acordo com o estudo, a fiscalidade representa um incentivo para as empresas adoptarem modelos contabilísticos que diminuam os resultados de forma a dirimirem a oneração tributária (Moreira, 2006). No gráfico ulterior, o mesmo pode ser analisado e torna-se bastante claro pois mostra o lado direito da distribuição de resultados comprimido contra a "parede do zero".

Ilustração 7: Distribuições Empíricas dos Resultados

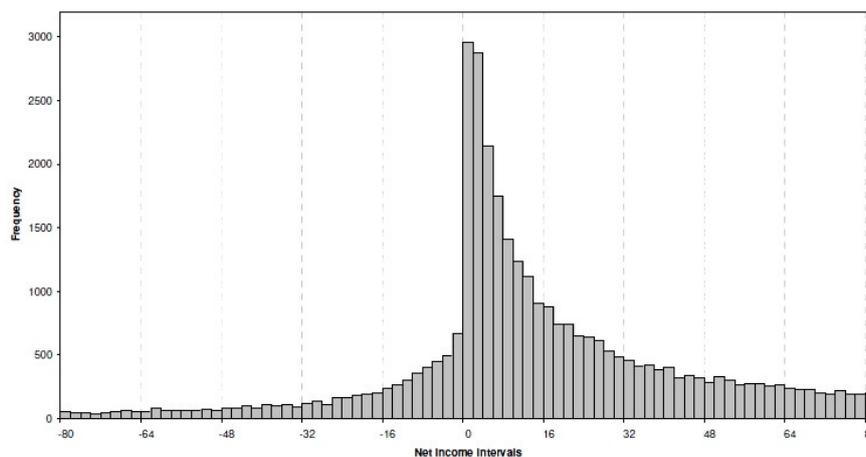


Fig. 1.1. Global distribution of net income. Interval width is two thousand Euros. The first interval at the right of zero is $[0 ; 2[$, and is defined in thousands of Euros. The vertical axis represents the number of observations in each interval. Period 1999-2004.

Fonte: (Moreira, 2006)

Consistente com estes resultados é o estudo de Marques *et al.* (2011) que afere que empresas sujeitas a uma taxa média de tributação mais elevada são propensas a praticar MR no sentido de diminuir os resultados sujeitos a tributação. Os autores defendem ainda que *"Portugal deve ser considerado como um do bloco de países em que as sociedades divulgam rendimentos muito próximos de zero devido ao dominante incentivo à economia de imposto."* (Marques, et al., 2011, p. 96).

Moreira (2006) também obteve evidência de que empresas com uma maior necessidade de financiamento tendem a inflacionar os resultados ou, pelo menos, a diminuir os resultados menos do que empresas com uma menor necessidade.

Uma outra linha de investigação nesta área estuda as práticas de alisamento de resultados em empresas cotadas em bolsa. A investigação elaborada demonstra que as empresas cotadas em bolsa desenvolvem activamente práticas de alisamento de resultados e que estas práticas são mais predominantes em empresas com propriedade diversificada e que operam nos sectores do comércio e da indústria. Por outro lado, também se assevera a racionalidade dos credores visto que, em média, as empresas que enveredam por estas práticas suportam juros mais elevados do que empresas que não as desenvolvem (Mendes & Rodrigues, 2006).

VII. Aspectos Conclusivos

O fenómeno da manipulação de resultados deriva fundamentalmente, como se pôde observar ao longo do trabalho, do nível de discricionariedade permitido pelo normativo contabilístico. Não obstante, a eliminação desta flexibilidade não é possível pois as normas contabilísticas aplicam-se a uma diversidade de realidades empresariais e, portanto, é impreterível que estas consigam retratar as realidades económicas e financeiras de forma a fornecer aos utilizadores da sua informação uma imagem verdadeira e apropriada.

A maioria das investigações realizadas nesta matéria têm como base a realidade económico-financeira e empresarial de países anglo-saxónicos, todavia, têm surgido nos últimos anos um crescente número de estudos que analisam estas práticas noutros contextos empresariais, como é o caso de países de influência europeia-continental. Este facto é relevante e necessário pois o que move este fenómeno e o que o condiciona é dissemelhante entre as várias realidades.

Podemos concluir que as práticas de manipulação de resultados são observadas em vários normativos contabilísticos e em várias realidades empresariais, embora possuindo contornos dissímeis, sendo que os principais utilizadores do relato financeiro são o denominador comum a todas elas. Verifica-se uma maior tendência para empolar os resultados ao invés de os diminuir em países de influência anglo-saxónica e o contrário em países de influência europeia-continental.

A transparência e as divulgações voluntárias do reporte financeiro possuem um papel preponderante no combate a estas práticas, não obstante o normativo contabilístico não consegue *per se* combater estas práticas, tornando-se impreterível a modificação dos mecanismos de aplicação das normas e outras instituições políticas, legais e económicas que influenciam o reporte financeiro.

Referências

- ABDEL-KHALIK, A. R. (1985), The Effect of LIFO-Switching and Firm Ownership on Executives' Pay. *Journal of Accounting Research*, Vol. 23, No. 2, pp. 427-447.
- AUBERT, F. & GRUDNITSKI, G. (2011) The Impact and Importance of Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 22, pp. 1-26.
- (2012), Analysts' Estimates: What They Could Be Telling Us About The Impact of IFRS on Earnings Manipulation in Europe. *Review of Accounting and Finance*, Vol. 11, pp. 53-72.
- BAGNOLI, M. & WATTS, S. G. (2000), The Effect of Relative Performance Evaluation on Earnings Management: a Game-Theoretic Approach. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 19, pp. 377-397.
- BALACIU, D. E. & VLADU, A. B. (2010) Crative Accounting - Players and Their Gains and Loses. *Annals of Faculty of Economics*, Vol. 1, No. 2, pp. 813-819.
- BALL, R., ROBIN, A. & WU, J. S. (2003), Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries, and Implications for Acceptance of IAS. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 36, pp. 235-270.
- BARTH, M., LANDSMAN, W. & LANG, M. (2008), International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, pp. 467-498.
- BECKER, C. L., DEFOND, M. L., JIAMBALVO, J. & SUBRAMANYAM, K. R. (1998), The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15, pp. 1-24.
- BENEISH, M. D. (1999), Incentives and Penalties Related to Earnings. *The Accounting Review*, Vol. 4, pp. 425-457.
- (2001), Earnings Management: A Perspective. *Managerial Finance*, Vol. 27, pp. 3-17.
- CHTOUROU, S. M., BÉDARD, J. & COURTEAU, L. (2001), Corporate Governance and Earnings Management. *University of Laval*.
- COSTA, C. B., 2010. *Auditoria Financeira - Teoria & Prática*. 9ª ed. s.l.:Letras e Conceitos, Lda..
- DECHOW, P. M. & SKINNER, D. J. (2000), Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, Vol. 14, pp. 235-250.
- DEFOND, M. L. & SUBRAMANYAM, K. R. (1998), Auditor Changes and Discretionary Accruals. *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 25, pp. 35-67.
- EILIFSEN, A., KNIVSFLA, K. H. & SAETTEM, F. (1999), Earnings Manipulation: Cost of Capital versus Tax. *The European Accounting Review*, Vol. 8, No. 3, pp. 481-491.
- EWERT, R. & WAGENHOFER, A. (2005), Economic Effects of Tightening Accounting. *The Accounting Review*, Vol. 80, No. 4, pp. 1101-1124.
- GODFREY, J. M. & JONES, K. L. (1999), Political Cost Influences on Income Smoothing Via Extraordinary Item Classification. *Accounting and Finance*, Vol. 39, pp. 229-254.

- GONCHAROV, I. & ZIMMERMAN, J. (2007), Do Accounting Standards Influence the Level of Earnings Management? Evidence from Germany. *Swiss Journal of Business Research and Practice*, Vol. 61, pp. 371-388.
- HEALY, P. M. & WAHLEN, J. M. (1998), A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, Vol. 13, No. 4, pp. 365-383.
- HEALY, P. M. (1985), The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. No. 7, pp. 85-107.
- HIRST, D. E. & HOPKINS, P. E. (1998) Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments. *Journal of Accounting Research*, pp. 47-75.
- HUNT, H. G. (1985), Potential Determinants of Corporate Inventory Accounting Decisions. *Journal of Accounting Research*, pp. 448-467.
- HUNTON, J. E., LIBBY, R. & MAZZA, C. L. (2006), Financial Reporting Transparency and Earnings Management. *The Accounting Review*, Vol. 81, pp. 135-157.
- JEANJEAN, T. & STOLOWY, H. (2008), Do Accounting Standards Matter? An Exploratory Analysis of Earnings Management Before and After IFRS Adoption. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 27, pp. 480-494.
- KASANEN, E., KINNUNEM, J. & NISKANEN, J. (1996), Dividend-Based Earnings Management: Empirical evidence from Finland. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. No. 22, pp. 283-312.
- LOBO, G. J. & ZHOU, J. (2001), Disclosure Quality and Earnings Management. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, Vol. 8, pp. 1-20.
- MADHANI, P. M. (2009), Role of Voluntary Disclosure and Transparency in Financial Reporting. *The Accounting World*, pp. 63-66.
- MARQUES, M., RODRIGUES, L. L. & CRAIG, R. (2011), Earnings Management Induced by Tax Planning: The Case of Portuguese Private Firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 20, pp. 83-96.
- MENDES, C. A. & RODRIGUES, L. L. (2006), Estudo de práticas de earnings management nas empresas portuguesas cotadas em bolsa: Identificação de alisamento de resultados e seus factores explicativos. *Revista de Estudos Politécnico*, Vol. II, No. 5/6, pp. 145-173.
- (2007), Determinantes da manipulação contabilística. *Revista de Estudos Politécnicos*, Vol. IV, No. 7, pp. 189-210.
- MILLER, P. & HOPWOOD, A. G. (1994), Accounting as Social and Institutional Practice: An Introduction. In: *Accounting as Social and Institutional Practice*. s.l.:Cambridge University Press.
- MOREIRA, J. A. (2006), Are Financing Needs a Constraint to Earnings Management? Evidence for Private Portuguese Firms. *CETE discussion papers 0610*.
- MOSES, O. D. (1987), Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes. *The Accounting Review*, pp. 358-377.
- NELSON, M. W., ELLIOTT, J. A. & RARPLEY, R. L. (2000), *Where do Companies Attempt Earnings Management and When do Auditors Prevent it?*. s.l., s.n.

- PEASNELL, K. V., POPE, P. F. & YOUNG, S. (2005), Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 32, No. 7/8, pp. 1311-1346.
- POTTER, B. (2005), Accounting as a Social and Institutional Practice: Perspectives to Enrich our Understanding of Accounting Change. *Abacus*, Vol. 41, No. 3, pp. 265-289.
- RODRIGUES, J. (2012), *Sistema de Normalização Contabilística - SNC Explicado*. 3ª ed. s.l.:Porto Editora.
- RODRIGUES, L. L. (2013), Manipulação de contas ou marketing das percepções?. Em: *O SNC e os Juízos de Valor: uma perspectiva crítica e multidisciplinar*. Coimbra: Almedina, pp. 265-285.
- SERRAY, N. A., GUTIÉRREZ, S. M. & GUERRERO, N. O. (2013), El Resultado Global: Una Aproximación de la Información Contable a la Realidad de los Mercados. *Revista de Contabilidad y Dirección*, Vol. 16, pp. 209-228.
- SHIPPER, K. (1989), Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, pp. 91-102.
- SHIVAKUMAR, L. (2000), Do Firms Mislead Investors by Overstating Earnings Before Seasoned Equity Offerings?. *London Business School Accounting Subject Area*, Vol. 29, No. 3, pp. 339-371.
- STOLOWY, H. & BRETON, G. (2000), A Framework for the Classification of Accounts Manipulations. *HEC Accounting & Management Control Working Paper No. 708/2000*.
- TEOH, S. H., WELCH, I. & WONG, T. J. (1998), Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings. *The Journal of Finance*, Vol. 53, No. 6, pp. 1935-1974.
- WATTS, R. L. & ZIMMERMAN, J. L. (1978), Towards a Positive Theory of The Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, pp. 112-134.
- (1990), Positive Accounting Theory: a Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, pp. 131-156.