

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO –

FECAP

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

RODRIGO MARCELLI

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM
COMPANHIAS BRASILEIRAS DO SETOR DA
CONSTRUÇÃO CIVIL**

São Paulo

2013

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO –

FECAP

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

RODRIGO MARCELLI

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM
COMPANHIAS BRASILEIRAS DO SETOR DA
CONSTRUÇÃO CIVIL**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientadora:

Profa. Dra. Elionor Farah Jreige Weffort

Coorientador:

Prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva

São Paulo

2013

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

Reitor: Prof. Edison Simoni da Silva

Pró-reitor de Graduação: Prof. Taiguara de Freitas Langrafe

Pró-reitor de Pós-Graduação: Prof. Edison Simoni da Silva

Coordenador de Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Cláudio Parisi

FICHA CATALOGRÁFICA

M314g

Marcelli, Rodrigo

Gerenciamento de resultados em companhias brasileiras do setor da construção civil. / Rodrigo Marcelli. - - São Paulo, 2013.

106 f.

Orientador: Dra. Elionor Farah Jreige Weffort.

Co-orientador: Prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva.

Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Mestrado em Ciências Contábeis.

1. Contabilidade - Bens imóveis. 2. Indústria de construção civil - Contabilidade. 3. Indústria de construção civil – Balanço (Contabilidade). 4. Mercado de capitais – Brasil.

CDD 657.8335

FOLHA DE APROVAÇÃO

RODRIGO MARCELLI

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM COMPANHIAS BRASILEIRAS DO SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Rodrigo de Souza Gonçalves
Universidade de Brasília - UnB

Prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP
Professor Coorientador

Profa. Dra. Elionor Farah Jreige Weffort
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP
Professora Orientadora – Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 30 de agosto de 2013.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus e a um anjo onde um dia puder chamar de Pai, onde tenho certeza que neste momento onde quer que esteja está orgulho da conquista de seu Filho. À Dona Ana, minha Mãe pela educação me dada mesmo com suas limitações financeiras.

À minha esposa Tatiana pelo apoio, amor e paciência incondicional neste período do mestrado que mesmo em certos momentos de ausência me presenteou com o maior bem que eu pudera receber que foi a vinda de nosso filho Pedro.

Meus agradecimentos a minha orientadora Profa. Dra. Elionor Farah Jreige Weffort e ao meu co-orientador Prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva, por acreditar na importância deste projeto e por dedicarem tempo na reflexão e orientação deste mestrando. Ao Prof. Dr. Rodrigo de Souza Gonçalves da Universidade de Brasília - UnB pela grande contribuição como membro das bancas de qualificação e defesa.

Aos professores doutores e amigos de classe do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, que fizeram mais de que contribuir para meu crescimento técnico mais sim me tornando uma pessoa melhor.

Também devo imenso agradecimento aos meus irmãos e amigos que sempre me apoiaram.

**“Para ter um negócio de sucesso, alguém,
algum dia, teve que tomar uma atitude de coragem.”**

PETER DRUCKER

RESUMO

Nos últimos anos o Brasil passou por uma evolução no acesso de companhias ao mercado de capitais, exigindo maior transparência na elaboração e divulgação de informações contábeis. Escândalos recentes na história do mercado financeiro, envolvendo a prática de escolhas contábeis com objetivo de gerenciar resultados, exige que os usuários destas informações estejam cada vez mais preparados. Este estudo buscou analisar a existência de evidências de práticas de gerenciamento de resultados nas demonstrações financeiras de construtoras brasileiras listadas na BM&FBovespa no período de 2000 à 2012. A abordagem adotada para a identificação do gerenciamento de resultados foi de acumulações específicas (*specific accruals*), utilizando a técnica de dados em painel com o desenvolvimento e aplicação de modelo específico seguindo a abordagem dos Modelos Lineares Generalizados Mistos. A pesquisa revelou que as demonstrações financeiras publicadas pelas construtoras brasileiras nos anos de 2003 à 2006, 2009 e 2010 apresentam indícios de gerenciamento de resultado com a utilização da variável Receita líquida de imóveis vendidos. Os resultados também apontam que as construtoras brasileiras de maior porte tendem a gerenciar seus resultados mais que as construtoras de menor porte. Com as descobertas desta pesquisa percebe-se que informações que permitam avaliar a qualidade e o desempenho das companhias não são divulgadas, necessitando de uma reforma nas políticas de divulgação das demonstrações financeiras, principalmente sobre fatores atrelados a mensuração e reconhecimento de receitas, em específico, o custo orçado total de obra e o percentual de obra concluída – POC.

Palavras-chave: Gerenciamento de Resultados. Contabilidade Imobiliária. Construtoras. Mercado de Capitais. Brasil.

ABSTRACT

In the last few years, Brazil has undergone a profound change in the way companies are provided with access to capital markets; this has required greater transparency in the preparation of financial statements and disclosure of accounts. Recent scandals in the history of the financial markets that have involved the practice of accounting choices for the purpose of managing results, require users of this information to be increasingly well prepared. This study seeks to analyze the existence of evidence of management practices in the results of financial statements of Brazilian construction companies listed in the BM & FBovespa in the period 2000-2012. The approach adopted for the detection of results management was based on the specific accruals used for panel data methods with the development and employment of a particular model that follows the pattern of the Generalized Linear Mixed Model (GLMM). The research revealed that the financial statements published by the Brazilian building constructors for the years 2003-2006 and 2009-2010, show signs of results management with the use of the liquid variable for the amount of real estate sold. The results also suggest that large-sized Brazilian building constructors tend to manage their results more than small-sized firms. On the basis of the findings of this research, it is clear that information is not being disclosed that allows an assessment of the quality and performance of companies. There is thus a need for a reform of financial disclosure policies with regard to factors linked to revenue recognition and measurement and in particular, the total budgeted costs of work performed (POC) and the scheduled completion percentage.

Key words: Management of results. Real estate accounting. Construction. Capital markets. Brazil.

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
CIBIC	Câmara Brasileira da Indústria da Construção
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
GR	Gerenciamento de Resultados
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
PIB	Produto Interno Bruto
POC	Percentual de Obra Concluída
SOX	Lei Sarbanes - Oxley
REF	Resultado de Exercícios Futuros
TEC	Teoria das Escolhas Contábeis
USGAAP	<i>United States Generally Accepted Accounting Principles</i>
VGV	Valor Geral de Vendas

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1- Construtoras Brasileiras Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo.....	9
FIGURA 2 - Balanço Patrimonial - Reconhecimento da venda de Unidade Imobiliária em construção ...	20
FIGURA 3 - Balanço Patrimonial - Após reconhecimento do recebimento parcial da venda da unidade imobiliária em construção	21
FIGURA 4 – Demonstração do Resultado do Exercício - Após reconhecimento do recebimento parcial da venda da unidade imobiliária	21
FIGURA 5 - Balanço Patrimonial - Após reconhecimento do recebimento parcial da venda da unidade imobiliária em construção – Orientações emitidas pela resolução CFC nº 963/2003	23
FIGURA 6 – Demonstração do Resultado do exercício - Após reconhecimento do recebimento parcial – Orientações emitidas pela resolução CFC nº 963/2003	24
FIGURA 7 - Método de cálculo do POC - percentual de obra Concluída	25
FIGURA 8 - Fluxo contábil Normal afetado pelos efeitos das escolhas contábeis.....	36
FIGURA 9 - Nivelamento das Escolhas Contábeis.....	36
FIGURA 10– Modalidades de gerenciamento de resultados contábeis	40
FIGURA 11 – Triângulo da Fraude conforme Cressey	52
FIGURA 12 – Gráfico de comportamento deste EBTIDA	71
FIGURA 13 - Gráfico de Dispersão sobre a Variável Independente.....	73
FIGURA 14 – Gráficos de diagnóstico dos resíduos do modelo - 1º estágio.....	75
FIGURA 15– Gráficos de diagnóstico dos resíduos do modelo - 2º estágio.....	77

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 - Pesquisas Nacionais relacionadas ao Tema "Contabilidade na Construção Civil"	13
QUADRO 2 - Procedimentos abrangidos pela Resolução CFC nº 963/2003	22
QUADRO 3 - Diferenças entre a metodologia antes e após resolução CFC nº 963/2003.	24
QUADRO 4 – Diferenças entre gerenciamento de resultados e Fraudes Corporativas.	37
QUADRO 5 – Casos de fraudes corporativas	48
QUADRO 6 – Estudos sobre fraudes corporativas e suas áreas de concentração	50

LISTA DE TABELAS

TABELA 1- Empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2000 a 2012	54
TABELA 2 - Ranking das 10 maiores Construtoras Brasileiras em 2011	56
TABELA 3 - Estatística descritiva - Variáveis discricionárias e não discricionárias	70
TABELA 4 – Estatística descritiva - Ebitda no período de 2003 a 2012	71
TABELA 5 - Correlação de Pearson com a Variável Ebitda	72
TABELA 6 - Modelo linear generalizado misto usando uma distribuição normal com função de ligação identidade para estimação do componente discricionário (1º Estágio).....	74
TABELA 7 - Modelo linear com distribuição Normal (2º estágio).....	76

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO E PROBLEMA DE PESQUISA	5
1.1	OBJETIVO, OPERACIONALIZAÇÃO E DELIMITAÇÕES DA PESQUISA	10
1.2	JUSTIFICATIVA DA PESQUISA	11
1.3	ESTRUTURA DO TRABALHO	15
2	REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1	CONTABILIDADE IMOBILIÁRIA NO BRASIL: ASPECTOS GERAIS	16
2.1.1	REGULAÇÃO NO SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL	16
2.1.2	O COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS E UMA NOVA ABORDAGEM SOBRE A CONTABILIDADE IMOBILIÁRIA NO BRASIL	17
2.1.3	AS PRÁTICAS DE RECONHECIMENTO DE RECEITAS E DESPESAS ADOTADAS PELO SETOR ..	19
2.1.4	POC - PERCENTUAL DE OBRA CONCLUÍDA (<i>PERCENTAGE OF COMPLETION METHOD</i>)	25
2.1.5	RECONHECIMENTO DAS RECEITAS E CUSTOS NAS OPERAÇÕES DE VENDAS DE UNIDADE IMOBILIÁRIAS.....	27
2.1.6	ESTUDOS NACIONAIS SOBRE O SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL	30
2.2	TEORIA DAS ESCOLHAS CONTÁBEIS.....	31
2.2.1	ASPECTOS GERAIS	31
2.2.2	ESTUDOS SOBRE ESCOLHAS CONTÁBEIS	32
2.2.3	MOTIVAÇÕES E CLASSIFICAÇÃO DAS ESCOLHAS CONTÁBEIS.....	34
2.2.4	GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	38
2.2.4.1	<i>Conceito e Características</i>	38
2.2.4.2	<i>Principais modelos de Gerenciamento de resultados</i>	41
2.2.5	FRAUDES CORPORATIVAS	45
2.2.5.1	<i>Conceito, Características e Tipos de Fraudes</i>	45
2.2.5.2	<i>ALGUNS CASOS DE FRAUDE</i>	48
2.2.6.1	PESQUISAS SOBRE FRAUDES CORPORATIVAS.....	49
2.2.6.2	FATORES MOTIVACIONAIS.....	51
3	METODOLOGIA DA PESQUISA	54
3.1	CAMPO DE ESTUDO	54
3.2	VARIÁVEIS E MODELO	56

3.2.1	ESTIMAÇÃO DO COMPONENTE DISCRICIONÁRIO	62
3.2.2	SEGUNDO ESTÁGIO - ANÁLISE DO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	63
3.3	COLETA DOS DADOS	65
3.4	TRATAMENTO DOS DADOS	66
3.5	LIMITAÇÕES DA PESQUISA	68
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	70
4.1	ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS UTILIZADAS NO MODELOS DE REGRESSÃO	70
4.2	ANALISE DOS RESULTADOS ESTIMADOS PELO MODELO DO 1º ESTÁGIO	73
4.3	ANÁLISE DOS RESULTADOS ESTIMADOS PELO MODELO DO 2º ESTÁGIO – <i>ACCRUALS</i> DISCRICIONÁRIOS	76
4.4	CONSIDERAÇÕES SOBRE OS RESULTADOS E O CENÁRIO POLÍTICO E ECONÔMICO	80
5	CONCLUSÕES	85
	REFERÊNCIAS	88

1 INTRODUÇÃO E PROBLEMA DE PESQUISA

A qualidade, transparência e nível de divulgação das informações contábeis no mercado de capitais são questionáveis e podem ser tendenciosas, resultando em avaliações que nem sempre refletem a realidade das companhias.

A demanda por informações contábeis de qualidade exigidas pelos usuários externos tende a diferenciar-se daquela gerada para os usuários internos, quanto à periodicidade, volume, nível de detalhamento e conteúdo.

No setor da construção civil, estas diferenças de informações podem ser ainda maiores, pois os resultados de um único empreendimento geralmente ultrapassam mais de um ano- calendário e o reconhecimento de suas receitas e custos são determinados por estimativas calculadas à medida que a obra está sendo construída e não a sua construção total.

No passado, trabalhos como o de Ball e Brown (1968) demonstraram, nos Estados Unidos, uma reação no mercado acionário, no momento da divulgação de informações contábeis relevantes. A contabilidade pode ser considerada como uma das principais ferramentas de comunicação das empresas como o mercado de capitais¹, e muitas vezes são sobrecarregadas pelos gestores de subjetividade e discricionariedade, aqui entendidas como escolhas contábeis, procurando encobrir situações não favoráveis, motivadas por pressões do mercado, melhoria da imagem, medidas de proteção governamentais, redução da carga tributária, etc.

Neste sentido vários escândalos contábeis tornaram-se públicos provocados por fraudes corporativas tais como Banco Nacional (1995), Encol (1999), Xerox (2000), Enron (2001), Worldcom (2002) e Banco Santos (2004), entre outras, que de certa forma tiveram motivações semelhantes.

A expressão ‘escolhas contábeis’, em consonância com a “*Accounting Choice Theory*” (Teoria das Escolhas Contábeis - TEC), abrange diversas práticas que fazem uso da flexibilidade das normas contábeis, facilitando a manipulação, o engano e o viés das informações contábeis por gestores e pessoas com objetivos distintos.

Dentre estas práticas destaca-se o gerenciamento de resultados (GR) ou “*earnings management*” que Schipper (1989) define como intervenção proposital na elaboração e

¹ Neste contexto consideramos como mercado de capitais: agências reguladoras, investidores, instituições financeiras, agências avaliadoras, Stakeholders e governo.

apresentação das demonstrações financeiras divulgadas, com a intenção de obter algum benefício particular.

Para Healy e Whalen (1999) o ato de gerenciar resultados contábeis ocorre quando administradores se utilizam de julgamentos no processo de reportar as demonstrações financeiras, tendo como principal objetivo enganar ou encobrir de alguns agentes, resultados econômicos não satisfatórios, sendo estes para influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis.

Assim pode-se entender que gerenciamento de resultados são atos que tendem até o limite dos Princípios de Contabilidade Geralmente Aceitos “Generally Accepted Accounting Principles – GAAP” reduzir ou elevar resultados contábeis em busca de atingir metas e determinados interesses sejam estes regulatórios, tributários, remunerativos entre outros (e.g COLLINS ; HRIBAR, 2000; DEANGELO, 1986; DECHOW, 1994; DECHOW ; HEALY, 1984 HEALY ; WHALEN, 1999; JONES, 1991; MCNICHOLS ; WILSON, 1988; SCHIPPER,1989; SKINNER, 2000).

Outra prática também conhecida é a fraude corporativa, que definida por Branco (1959), Sá (1982) e Santos (1961), como “*contabilidade criativa*”. A fraude apresenta objetivos similares ao GR, porém a forma de tratamento dos princípios contábeis ultrapassam os limites legais, conforme Dal-Ri Murcia e Borba (2005), Dal-Ri Murcia e Borba (2007), Gouvêa e Avanço (2006) e Sá e Hoog (2008).

A TEC em sua essência abrange discussões que envolvem questões relacionadas à ética profissional, qualidade na transparência das demonstrações financeiras e a legalidade de certas escolhas contábeis, além dos consequentes prejuízos causados à sociedade. Quando se estuda a Teoria das Escolhas Contábeis praticamente é inevitável não questionar certas ações, como os fatores inibidores, regulação direta dos setores, ações de fiscalização e até mesmo a qualidade e quantidade das informações divulgadas pelas companhias.

A Fraude Corporativa vem causando elevados prejuízos financeiros à economia mundial, decorrente da falta de credibilidade nas informações contábeis e discussões sobre a posição das diversas entidades com objetivos de normatizar e fiscalizar a adoção das práticas contábeis. O termo entidades refere-se a gestores, administradores, auditores independentes, entidades de classe(contábil), entidades reguladoras do mercado de capitais.

Hendriksen e Van Breda (1999) ressaltam que a mensuração do lucro das empresas é considerada como medida de desempenho ao olhar de profissionais contábeis e analistas de

mercados. Esta visão pode ser suportada pelo desejo de contar com uma medida única de desempenho, desejo este que pode ser perigoso, pois a composição do lucro não é uma medida com uma fórmula padrão e pode apresentar elevados níveis de viés, visto que as práticas contábeis geralmente aceitas permitem variações na sua mensuração.

No cenário nacional exemplos como a do Banco Econômico e Banco Nacional em 1995 e mais recentemente Banco Santos em 2004, nos quais foram apuradas manipulações dos dados contábeis em companhias que estão inseridas em ambientes altamente regulados como, por exemplo, o sistema bancário.

Atualmente os sistemas de regulação dos mercados de capitais repassam uma parte de sua responsabilidade aos auditores independentes, exigindo a aplicação de procedimentos pré-acordados, e maior responsabilidade quanto na emissão de suas opiniões².

Em situações nas quais há evidências de negligências quanto ao não cumprimento de procedimentos técnicos e éticos atrelados à profissão, punições estão sendo aplicadas com maior rigor, à exemplo da empresa de Auditoria Arthur Andersen, que em 2002, foi indiciada sobre a falência da companhia de energia Enron.

O setor da construção civil tem papel importante na economia do país, pois causa impacto sobre os demais setores e cadeias produtivas que estão inseridas nas atividades econômicas. Não diferente de outros setores da economia a procura de obtenção de recursos financeiros é fator propulsor para os negócios, e no setor imobiliário esta necessidade é ainda mais acentuada, pois suas operações envolvem elevados volumes de recursos e o retorno destes investimentos geralmente é longo, o que dificulta de certa forma a gestão de caixa destas empresas.

Em 2003 uma das principais fontes de recursos foi a antecipação de sua carteira de recebíveis, por meio de operações de securitizações, mas esse modelo foi útil por pouco tempo. Com o crescimento do mercado e o conseqüente incremento das oportunidades de negócios, o setor passou a necessitar de maiores quantias de recursos e com menores custos financeiros.

Dentre as opções disponíveis o acesso ao mercado de Capitais parecia ser a mais atrativa, pois oferecia elevadas quantias com taxas abaixo daquelas que o mercado financeiro disponibilizava.

² Opinião expressa por meio do Relatório do Auditor independente sobre a veracidade das informações contábeis divulgadas pelas companhias.

Em 2006 a demanda de abertura de capitais pelas construtoras pode ser facilmente explicada nos diversos fatores demográficos e econômicos que deram a elas uma perspectiva favorável de expansão dos negócios. Conforme Amorim (2006), estes fatores podem ser destacados como:

- a) taxa de crescimento populacional brasileira: apresentava-se superior as taxas dos Estados Unidos e Europa;
- b) quase metade dos habitantes do Brasil possuía idade inferior a 25 anos, representando um considerável número potencial de futuros compradores;
- c) mesmo com a falta de crédito causada pelas altas taxas de juros, o volume financiado vinha apresentando sinais de aquecimento em 2004, 2005 e 2006;
- d) regulamentações financeiras prevendo que pelo menos 65% dos depósitos em caderneta de poupança seriam utilizados para linhas de crédito na compra de imóveis.

É importante destacar que o governo teve sua parcela considerável dentre os estímulos ao setor. Em 2006 anunciaram medidas que alteraram a burocracia na liberação de crédito à pessoa física, reduziram impostos na tributação de insumos utilizados na construção civil e nos investimentos públicos.

Outro dado que ilustra o otimismo do setor é que, em 2005, o Brasil contava com um déficit habitacional de aproximadamente 9,2 milhões de unidades, demonstrando um setor carente e emergente e com grandes potenciais econômicos.

A cadeia produtiva da construção é formada por um grande número de gêneros industriais com uma gama diversificada de insumos e serviços, durante as diversas etapas da produção de edificações. Assim, o dinamismo da construção civil é capaz de gerar efeitos que se reproduzem em diferentes intensidades sobre o conjunto da economia, especialmente na indústria de transformação.

A Figura 1 demonstra ao longo de 13 anos o acesso das construtoras na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

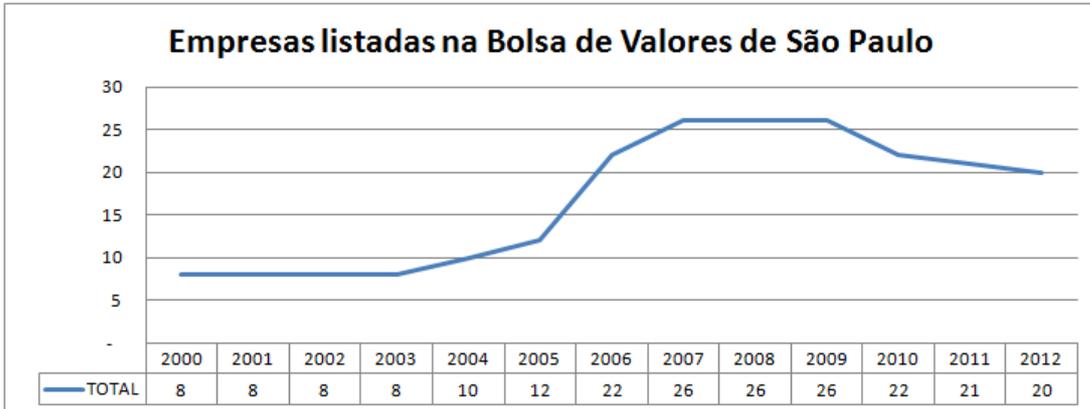


FIGURA 1- Construtoras Brasileiras Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo

Fonte: Elaborado pelo autor com base em dados da BM&FBovespa (2013)

Com a abertura de capital, estas companhias tiveram acesso a obtenção de recursos financeiros com menor custo, propiciando um crescimento considerável na construção de unidades imobiliárias residenciais e comerciais. Desde 2008 o setor da construção civil vive um de seus melhores momentos, representando um dos principais influenciadores no crescimento do PIB Brasileiro nos últimos anos.

Na última década o setor foi beneficiado com diversos incentivos tributários e financeiros o que levou as construtoras a expandir suas operações em valores financeiros e em volume de empreendimentos. Toda essa demanda também teve impacto a redução dos índices de desemprego no país.

Durante muito tempo o setor imobiliário preocupava-se apenas com o atendimento e geração de informações especificamente fiscais, muitas vezes não transparecendo o desempenho econômico real em um determinado período, e muitas vezes não divulgando indicadores e fatos relevantes, que permitiriam maior entendimento pelos leitores.

Segundo Niyama, Cavalcante e Rezende (2010, p. 5), este setor apresentava muita discussão com relação à aplicação de algumas práticas contábeis que por muito tempo foi influenciada por regulamentações de natureza tributária que serviu para afastar a escrituração das melhores práticas contábeis.

Neste contexto a questão de pesquisa que norteia a presente dissertação é **“As demonstrações financeiras das empresas do setor da construção civil participantes na BM&FBovespa, apresentam práticas de gerenciamento de resultados?”**

1.1 OBJETIVO, OPERACIONALIZAÇÃO E DELIMITAÇÕES DA PESQUISA

Este estudo tem como objetivo *investigar a existência de evidências de práticas de gerenciamento de resultados nos resultados divulgados pelas construtoras brasileiras listadas na BM&FBovespa no período de 2000 à 2012.*

Para alcançar o objetivo geral proposto nesta pesquisa foram definidos os seguintes procedimentos detalhados a seguir:

- a) levantar e analisar os principais estudos teóricos e empíricos sobre o setor da construção civil, procurando mapear as linhas de pesquisa adotadas anteriormente, em especial os modelos e variáveis utilizados (Capítulo 2 – referencial teórico);
- b) analisar as práticas contábeis específicas ao setor da construção civil brasileiro, especialmente ligados à construção e comercialização de unidades residenciais e comerciais, procurando identificar contas ou grupos contábeis que permitam ser influenciados pelas escolhas contábeis feitas pelos gestores (Capítulo 3 – metodologia);
- c) com base nas informações constantes na base de dados Economática® e nas demonstrações financeiras divulgadas pelas companhias, coletar as variáveis contábeis indicativas definidas no objetivo “b”, referente as empresas classificadas como Construção civil na BM&FBovespa dentre o período de 2000 à 2012. (Capítulo 3 – metodologia);
- d) construção do modelo para identificação de práticas de gerenciamento de resultados, com base na análise dos estudos anteriores (item a) e nas variáveis selecionadas para as empresas listadas no Brasil (Capítulo 3 – metodologia);
- e) tratamento dos dados coletados utilizando o método de dados em painel na aplicação do modelo construído no item “d”.

No próximo tópico, busca-se justificar e identificar as contribuições esperadas para este trabalho científico.

1.2 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

No subitem 1.2 será abordado a relevância econômica-social do setor e consequências da informação enviesada bem como a carência de estudos de gerenciamento específicos para construtoras.

O setor da construção civil é parte importante deste processo de crescimento da economia do país, contribuindo na geração de renda, redução do déficit de moradia e incentivo a indústria. Em 2006 dez novas construtoras tiveram acesso ao mercado de capitais, uma série de incentivos do governo a este setor estimulou a liberação de crédito imobiliário tanto para as construtoras como para o público em geral.

Mas todo esse pacote de incentivos acarretou ao setor elevados índices de crescimento, principalmente aqueles onde a receita é considerada base de composição.

A construtora Gafisa, por exemplo, amargou o prejuízo contábil de R\$ 944 milhões ao final 2011, após apresentar lucro de R\$ 416 milhões em 2010. Essa reversão de desempenho foi decorrente de ajustes nos custos totais de obras, variável esta que influencia diretamente o valor reconhecido de receita de vendas, e no distrato de aproximadamente 4.000 clientes que não possuíam condições financeiras para honrar seus compromissos com a Gafisa.

É importante destacar que, em 2010, a Gafisa distribuiu aos seus acionistas R\$ 36 milhões além do que seria devido, e seus controladores receberam R\$ 2,7 milhões a título de bonificação, o que leva a questionar se tal bonificação teria sido paga se o lucro de 2010 refletisse parte do prejuízo reconhecido em 2011.

No segundo trimestre de 2012, foi a vez de a PDG Realty apresentar ajuste negativo de 478 milhões de reais, referente à revisão dos percentuais de Conclusão de obra, o que levou ao reconhecimento indevido de receitas com vendas.

Já os números divulgados pela empresa Rossi Residencial, no 3º trimestre de 2012, apresentaram seis ajustes de práticas contábeis, que tiveram efeito líquido negativo de aproximadamente R\$ 715 milhões no patrimônio líquido da empresa a ser refletido em exercícios anteriores.

Dentre os ajustes está a correção do cálculo da apropriação da receita em função do percentual de evolução das obras (POC), onde nos empreendimentos desenvolvidos por meio de consórcios de sociedades, a receita era apropriada ao resultado através da segregação entre terrenos e incorporações, com margens diferenciadas para cada item separadamente e em momentos diferentes, que levava a um reconhecimento mais acelerado de suas receitas nas entidades que contribuíam com os terrenos do que o reconhecimento nas entidades responsáveis pela construção.

A alteração desta prática pela companhia resultou na redução do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2011 na ordem de R\$596 milhões.

Nas demonstrações financeiras elaboradas de acordo com os IFRS, todos estes ajustes refletem nos resultados apresentados por estas companhias em decorrência da prática contábil utilizada no reconhecimento das receitas ao longo da construção da obra, incessantemente defendida pelas construtoras brasileiras.

Diferente das práticas contábeis locais, os Estado Unidos adotam como práticas contábeis o USGAAP (*United States Generally Accepted Accounting Principles*), que determina o reconhecimento das receitas de venda de unidades imobiliárias no momento da entrega das chaves, ou seja, quando a obra for totalmente construída e a transferência dos direitos e obrigações for feita por completo.

A forma de reconhecimento de receitas de venda de unidades imobiliárias adotadas pelas práticas contábeis americanas (USGAAP) dificulta o reconhecimento e registro antecipado da receita de vendas, como ocorrido nas demonstrações contábeis de companhias brasileiras citadas anteriormente. Essa antecipação de receita influencia diretamente os indicadores de desempenho do período, podendo estar sendo gerenciados com propósitos de atendimento às expectativas do mercado e seus acionistas. No capítulo 2, no referencial teórico será apresentado um subitem específico para a discussão do reconhecimento de receitas no setor imobiliário, abordando as diferentes visões e seus impactos nas demonstrações financeiras. No Brasil alguns trabalhos relacionados ao segmento da construção civil apresentam objetivos diferentes da abordagem de gerenciamento de resultados, proposto neste estudo, conforme apresentado no quadro abaixo:

Autor	Ano	Tipo	Abordagem	Conclusões
DINIZ FILHO	1995	Dissertação	Confrontar as práticas contábeis brasileiras para a atividade de construção civil, em cumprimento aos princípios fundamentais de contabilidade.	As práticas contábeis estão incompatíveis com a teoria Contábil, bem como os princípios contábeis existentes.
CARVALHO	2005	Dissertação	Propor modelo de avaliação e divulgação da riqueza patrimonial e econômica das empresas imobiliárias.	O modelo apresentado explorou os conceitos de lucro econômico e de fluxo de caixa descontado com intenção de quantificar melhor a geração da riqueza para acionista.
BONIZIO	2001	Dissertação	Questionou se as informações geradas pela contabilidade das empresas do Setor da Construção Civil atende às necessidades de informações para fins de tomada de Decisões.	Existência de práticas contábeis diferentes entre a teoria da contabilidade e normas societárias e fiscais.
LIBA	2002	Dissertação	Procurou conscientizar os gestores das pequenas e médias empresas de construção civil da importância do uso da contabilidade Gerencial.	A apresentação de indicadores sobre resultados isolados de empreendimentos permitiu à usuários entender melhor o desempenho operacional da empresa.
BARROS	2003	Dissertação	Conhecer as necessidades e a efetiva utilização das informações contábeis no processo de gerenciamento das empresas do setor de construção civil de Belo Horizonte com a certificação do ISSO 9000.	Apenas 7% das empresas entrevistadas não usam um sistema de contabilidade gerencial, apenas contabilidade com fins fiscais.
RIBAS FILHO	2006	Artigo	A hipótese de pesquisa procurou verificar se o instrumento do Patrimônio de Afetação é favorável para todas as partes interessadas - indústria da construção civil, agentes financeiros e promitentes compradores.	Das 10 empresas da amostra, 7 delas tiveram aumento de tributação. Desta forma, não foi possível corroborar com a hipótese de pesquisa.
NASCIMENTO	2007	Dissertação	Levantar as práticas contábeis das empresas de construção civil no Brasil para apropriação das suas receitas e dos seus custos, bem como a aderência ou não, dos procedimentos internacionalmente aceitos para essa atividade econômica.	As empresas brasileiras de construção civil não são aderentes, por completo, às normas contábeis, em virtude das imposições fiscais.
FERREIRA E THEÓPHILO	2007	Artigo	Este trabalho teve como propósito buscar conhecimento sobre a Contabilidade nas empresas de construção civil, em seus aspectos quantitativos e formas de reconhecimento de receitas e despesas.	Importante melhoria no potencial informativo das demonstrações contábeis, quando essas foram reformuladas com a adoção de concepções voltadas a espelhar a essência de sua situação econômico-financeira.
WATANABE	2009	Dissertação	Identificar se houveram impactos causados pela implantação das normas internacionais de contabilidade no Brasil, no sentido de "piorar" ou "melhorar" os índices financeiros nas empresas do Setor da Cosntrução Civil.	Houve mudanças significativas em quase todos os índices calculados, antes e depois da adoção da norma internacional, não sendo comprovado que as normas internacionais refletem variações significativas na margem líquida e que foi observado que não existe um único alinhamento, para que possa prever que a aplicação das normas internacionais prejudica ou não os índices financeiros das
NIYAMA; CAVALCANTE; REZENDE	2010	Artigo	Analisar as distorções provocadas no financial reporting de uma empresa paraibana do ramo de construção civil, no que se refere aos critérios de reconhecimento de receitas e despesas, segundo as normas contábeis brasileiras, normas norte-americanas e internacionais de contabilidade.	As diferentes formas de reconhecimento de receitas e despesas analisadas mediante as normas brasileiras, norteamericanas e internacionais apresentam distorções no financial reporting, principalmente nos contratos de compra e venda a prazo e à vista de unidades não concluídas.
MOTA et al.	2012	Artigo	Buscou-se responder o seguinte questionamento: qual o efeito provocado pela aprovação do Exposure Draft sobre o reconhecimento de receitas no setor da construção imobiliária?	A proposta provocará significativas alterações no fluxo de receitas das entidades do setor imobiliário e, conseqüentemente na distribuição de dividendos, visto que o reconhecimento de receitas não mais acompanhará os custos incorridos com o contrato.
ALMEIDA; BEZZERA	2012	Artigo	Demonstrar a influência do fluxo de caixa operacional na identificação do gerenciamento de resultados em empresas do segmento da construção civil registradas na BM&Fbovespa.	O fluxo de caixa operacional influencia na identificação do gerenciamento de resultados e que existiu a prática de gerenciamento da informação contábil nas empresas do segmento da construção civil em todos os períodos analisados, sendo que 2009 foi o ano em que as empresas mais gerenciaram o resultado.

QUADRO 1 - Pesquisas Nacionais relacionadas ao Tema "Contabilidade na Construção Civil"

Fonte: Elaborado pelo autor.

Com base nas informações apresentadas no Quadro 1, é possível traçar um perfil dos estudos nacionais relacionados ao Tema da Contabilidade imobiliária:

- a) até o ano de 2007, procurava-se estudar as diferenças de práticas Contábeis e fiscais bem como a qualidade da informações geradas pelas Demonstrações financeiras das companhias do setor;
- b) a partir de 2008 com adoção das praticas contábeis internacionais e o elevado acesso de empresas do setor no mercado de capitais, pesquisadores seguiram uma tendência de estudar as diferentes práticas de reconhecimento das receitas e custos e seus impactos nas demonstrações financeiras;
- c) nós últimos anos estudos ligados ao setor passaram a ser objeto de publicações em periódicos acadêmicos de qualidade, o que anteriormente limita-se a dissertações.

Outro aspecto importante é que dentre os 12 estudos relacionados no Quadro 1 apenas um estudo teve foco no gerenciamento de resultados com foco em *accruals* específicos, mesmo já havendo estudos nacionais sobre gerenciamento desde 2001 (MARTINEZ, 2001).

É possível constatar uma lacuna nos estudos relacionados ao gerenciamento de resultados em um dos setores mais importantes do país: a construção civil.

Justifica-se, portanto, a presente pesquisa:

- a) pela relevância do setor de construção civil na economia do país;
- b) pela carência de estudos específicos que abordem gerenciamento de resultados em construtoras brasileiras;
- c) Pelo desenvolvimento de um modelo específico que permita explorar as peculiaridades das escolhas contábeis que envolvem as práticas contábeis do setor da construção civil brasileira.

1.3 ESTRUTURA DO TRABALHO

Esta pesquisa está estruturada da seguinte forma:

Primeiro capítulo: introdução, contextualização, questão de pesquisa, objetivo geral, operacionalização e delimitação da pesquisa, justificativa e contribuições esperadas.

Segundo capítulo: referencial teórico que suporta o desenho da pesquisa e norteia a escolha dos procedimentos metodológicos, em especial, a escolha das variáveis e o desenvolvimento do modelo.

Terceiro capítulo: metodologia de pesquisa científica aplicada ao trabalho, tipologia, abordagem, população e amostra, modelos e variáveis, procedimentos para coleta e tratamento de dados.

Quarto capítulo: apresentação dos resultados obtidos e análises, com os testes descritivos e estatísticos realizados, conclusões obtidas durante a realização da pesquisa e algumas oportunidades para pesquisas futuras encontradas durante a realização deste trabalho.

Quinto e último capítulo: conclusões e sugestões para pesquisas futuras seguida das referências bibliográficas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo será apresentado o referencial teórico que suporta o desenho da pesquisa e norteia a escolha dos procedimentos metodológicos, em especial, a escolha das variáveis e o desenvolvimento do modelo.

2.1 CONTABILIDADE IMOBILIÁRIA NO BRASIL: ASPECTOS GERAIS

Esta parte do trabalho tem como propósito apresentar as particularidades e principais regulações do setor da construção civil, e traçar um breve histórico da contabilidade imobiliária no Brasil, permitindo conhecer as principais práticas contábeis já adotadas ao longo dos últimos 12 anos.

2.1.1 REGULAÇÃO NO SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL

O setor da construção civil pode ser classificado em dois tipos básicos de atividade: construção pesada que atua na construção de obras de infra estrutura em geral, tais como vias de transportes, obras de saneamento entre outros, e construção habitacional que compreende o segmento residencial e comercial.

Este setor é repleto de particularidades que o diferencia de outros setores, e ao longo deste período a contabilidade procurou conciliar a prática contábil com as necessidades de informações requeridas por usuários em geral, principalmente o fisco.

Existe de todo o cuidado para que regulamentações fiscais não influenciem ou até mesmo sobreponham as boas práticas contábeis, resultando em divulgações com baixa qualidade ou até mesmo demonstrações financeiras tendenciosas com o objetivo de atendimento às regras fiscais (LAMB; NOBES; ROBERTS, 1998).

A figura de um órgão regulador tem por objetivo traçar padrões e referências que possam ser seguidas por todos os que compõem determinado setor, permitindo uma maior fiscalização para empresas que tendem a se distanciar destes padrões. No Brasil o setor da

construção civil não é um ambiente regulado, o que permite maior autonomia as empresas quanto a sua forma de gestão em aspectos financeiros e fiscais.

Neste sentido, o Conselho Federal de Contabilidade – CFC, buscando qualidade e transparência na divulgação das demonstrações financeiras publicadas pelas empresas, emitem pronunciamentos contábeis a serem seguidos pelos contadores responsáveis na elaboração por estas demonstrações.

Já para as empresas que participam do mercado de capitais, existe uma regulação que advém de uma parceria entre o CFC e a Comissão de valores imobiliários – CVM, que fiscaliza o cumprimento da estrutura conceitual básica de contabilidade, bem como exigem das empresas transparência e níveis mínimos de divulgação, como a submissão de suas demonstrações financeiras à revisão de um Auditor independente.

No capítulo 3 (referência teórico), será discutido se em um ambiente regulado possui maiores restrições para a divulgação de informações tendenciosas, com objetivos distintos daqueles propostos pelos pronunciamentos contábeis.

2.1.2 O COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS E UMA NOVA ABORDAGEM SOBRE A CONTABILIDADE IMOBILIÁRIA NO BRASIL

Os profissionais contábeis das Construtoras brasileiras em geral estão sujeitos às normas emanadas do Conselho Federal de Contabilidade – CFC e as construtoras listadas na BM&FBovespa também devem seguir a Lei da Sociedade por ações (6.404/76) e regulamentações divulgadas pela CVM, incluindo aquelas correlatas das IFRS, colocadas em audiência pública conjunta com o CPC.

A Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007, trouxe alterações na Lei das Sociedades por Ações, Lei 6.404/76, em especial na convergência das normas brasileiras com internacionais, as *International Financial Reporting Standards - IFRS*.

A contabilidade imobiliária neste processo de convergência de práticas contábeis passou por relevantes mudanças, algumas delas em discussão até o momento de conclusão desta dissertação. Na apuração do resultado de incorporação imobiliária e venda de imóveis, são observados os procedimentos e normas estabelecidas pela Resolução CFC nº 1.266 de 2009 do Conselho Federal de Contabilidade, os Pronunciamentos Técnicos (CPC 17) em

2009, de Orientação (OCPC 01 e 04) em 2008 e 2009 e Interpretação Técnica (ICPC 02) em 2009, emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Os aspectos principais contidos nestes pronunciamentos e orientações, são:

- **Nas vendas a prazo de unidades concluídas:** O resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual.
- **Nas vendas de unidades não concluídas:** A transferência dos riscos e benefícios para o cliente ocorre continuamente, de acordo com a evolução da construção, onde se considera como custo incorrido o gasto com terreno, incorporação, construção e encargos financeiros durante a construção, e a parcela correspondente às unidades vendidas deste custo é apropriada integralmente ao resultado do exercício.
- **Juros e variação monetária:** incidentes sobre as contas a receber são apropriados ao resultado no grupo de receita financeira quando incorridas, obedecendo ao regime de competência de exercícios.

Adicionalmente, os montantes das receitas de vendas reconhecidos que sejam superiores aos valores efetivamente recebidos de clientes, são registrados em ativo circulante ou não circulante. Os montantes recebidos com relação à venda de unidades que sejam superiores aos valores reconhecidos de receitas, são contabilizados na rubrica adiantamento de clientes.

- **Despesas com comissões de vendas:** incorridas pela entidade de incorporação imobiliária devem ser ativadas como pagamentos antecipados e apropriadas ao resultado em rubrica relacionada a despesas com vendas, observando-se os mesmos critérios de apropriação da receita de incorporação imobiliária.
- **Despesas com propaganda, marketing, promoções e outras atividades correlatas:** mesmo que diretamente relacionadas a um empreendimento imobiliário específico, não fazem parte do custo de construção do imóvel, devendo ser reconhecidas no resultado, em uma rubrica específica relacionada a despesas com vendas, quando efetivamente incorridas, respeitando se o regime de competência contábil dos exercícios.
- **Gastos incorridos e diretamente relacionados com a construção de estande de vendas e do apartamento-modelo:** possuem natureza de caráter prioritariamente tangível e, dessa forma, devem ser registrados em rubrica de ati-

vo imobilizado, e depreciados de acordo com o respectivo prazo de vida útil estimada desses itens.

- **Provisão para garantia:** o custo do imóvel vendido deve compreender os gastos com as garantias existentes relativas ao período posterior à entrega das chaves. Este custo deve ser estimado com base em dados técnicos disponíveis de cada imóvel e no histórico de gastos incorridos pela entidade em outros empreendimentos já entregues.

2.1.3 AS PRÁTICAS DE RECONHECIMENTO DE RECEITAS E DESPESAS ADOTADAS PELO SETOR

Antes de 2003 era comum que companhias deste setor, controlassem os resultados de operações imobiliárias na conta de resultado de exercícios futuros, que conforme Iudícibus, Martins e Gelbcke (2007, p. 305), tinha por objetivo “abrigar receitas já recebidas que efetivamente devem ser reconhecidas em resultados em anos futuros, sendo que já devem estar deduzidas dos custos e despesas correspondentes”. Todavia, estes resultados devem ser oriundos de operações os quais não haja qualquer tipo de obrigação de devolução por parte da empresa.

Analisando a essência contábil da operação da venda de unidades imobiliárias, é possível identificar que o registro na conta de resultados de exercícios futuros não é correto, pois estas operações estão sujeitas a cancelamentos (distratos). Por outro lado a utilização desta rubrica facilitava para as empresas o controle do reconhecimento de receitas conforme critérios fiscais.

A Instrução Normativa da Secretária da Receita Federal nº 84 de 1979 (BRASIL, 1979), faculta às companhias do setor imobiliário o reconhecimento das receitas, custos e despesas de operações de venda de unidades imobiliárias, reconhecimento no resultado do exercício em função dos recebimentos (regime caixa), para se beneficiar do diferimento fiscal dos tributos federais, isto porque, as operações comerciais deste segmento apresentam prazos de recebimentos que geralmente ultrapassam diversos períodos fiscais e a cobrança imediata destes tributos ocasionaria um enorme impacto no caixa destas companhias. A seguir um exemplo dos conceitos discutidos até o momento:

Os dados abaixo representam uma construtora que possui uma unidade imobiliária disponível para a venda, onde o custo total para construção desta unidade foi estimado em R\$

100.000, e no momento da venda, o valor total gasto com a construção desta unidade é de R\$ 30.000.

Passo 1: Neste primeiro estágio será reconhecida a venda de uma unidade imobiliária em construção, negociada pelo valor de R\$ 200.000. Neste momento não houve o recebimento de qualquer valor decorrente a venda desta unidade.

ATIVO	Valor - R\$	PASSIVO	Valor - R\$
<u>Circulante</u>		<u>Circulante</u>	
Bancos conta movimento	70.000	Custo orçado a realizar	70.000
Contas a Receber	200.000		
<u>Não Circulante</u>		<u>Não Circulante</u>	
		<u>Resultado de Exercício Futuros</u>	100.000
		Receita de vendas a apropriar	200.000
		(-) Custo de vendas a apropriar	(100.000)
		<u>Patrimônio Líquido</u>	100.000
		Capital Social	100.000
		Resultado do Exercício	-
<u>TOTAL ATIVO</u>	<u>270.000</u>	<u>TOTAL PASSIVO</u>	<u>270.000</u>

FIGURA 2 - Balanço Patrimonial - Reconhecimento da venda de Unidade Imobiliária em construção

Fonte: Elaborado pelo Autor

Nota-se que a conta “custo orçado a realizar”, representa o valor ainda a ser gasto pela construtora para a construção total da unidade imobiliária e, portanto, uma obrigação da construtora com seu cliente, o comprador da unidade imobiliária.

Como não houve o recebimento de valores decorrente da venda desta unidade, não existe o reconhecimento da receita e custo no resultado do exercício, mesmo havendo de fato a venda de uma unidade.

Passo 2: Neste momento será registrado o recebimento do valor de R\$ 100.000 referente a venda da unidade reconhecida no passo nº 1, representando 50% do valor da venda.

ATIVO	Valor - R\$	PASSIVO	Valor - R\$
<u>Circulante</u>		<u>Circulante</u>	
Bancos	166.000	Custo orçado a realizar	70.000
Contas a Receber	100.000		
<u>Não Circulante</u>		<u>Não Circulante</u>	
		<u>Resultado de Exercício Futuros</u>	50.000
		Receita de vendas a apropriar	100.000
		(-) Custo de vendas a apropriar	(50.000)
		<u>Patrimônio Líquido</u>	146.000
		Capital social	100.000
		Resultado do Exercício	46.000
<u>TOTAL ATIVO</u>	266.000	<u>TOTAL PASSIVO</u>	266.000

FIGURA 3 - Balanço Patrimonial - Após reconhecimento do recebimento parcial da venda da unidade imobiliária em construção

Fonte: Elaborado pelo Autor

Com o recebimento de parte da venda, neste momento existe o reconhecimento parcial da receita e do custo da unidade vendida no passo nº 1 no resultado do período.

<u>Resultado do exercício</u>	<u>Valor - R\$</u>
Receita de vendas	100.000
(-) Impostos s/ Vendas	(3.000)
<u>Receita Líquida</u>	97.000
(-) Custo de vendas	(50.000)
<u>Lucro Bruto</u>	47.000
(-) Impostos sobre o Lucro	(1.000)
<u>Lucro Líquido do Exercício</u>	46.000

FIGURA 4 – Demonstração do Resultado do Exercício - Após reconhecimento do recebimento parcial da venda da unidade imobiliária

Fonte: Elaborado pelo Autor

Na prática adotada no exemplo anterior, o reconhecimento de receita e custo das vendas está condicionado ao recebimento de recursos (regime caixa), que de certa forma segue as regulamentações fiscais quanto à tributação de receitas de venda de unidades imobiliárias. Neste caso, o princípio contábil da competência não foi adotado ocasionando uma subavaliação do resultado do exercício e do patrimônio líquido em mais de 50%.

Em 16 de maio de 2003, a Resolução nº 963 aprovada pelo Conselho Federal de Contabilidade – (CFC) (2003), (CFC, 2003) estabeleceu procedimentos a serem observados quanto aos empreendimentos imobiliários iniciados a partir de 1º de janeiro de 2004, dentre eles à avaliação, registro contábil e estrutura das demonstrações contábeis para as entidades imobiliárias, conforme Quadro 2:

Grupo Contábil	Procedimento Contábil conforme Resolução CFC nº 963
Ativo e Resultado do Exercício	O custo incorrido das unidades vendidas deve ser apropriado integralmente ao resultado.
Ativo e Resultado do Exercício	Deve ser apurado o percentual do custo incorrido das unidades vendidas, em relação ao seu custo total orçado, sendo esse percentual aplicado sobre a receita das unidades vendidas, ajustada segundo as condições dos contratos de venda, e as despesas comerciais a serem reconhecidas. Todos os custos de construção devem ser baseados no custo orçado contratado. As alterações na execução e nas condições do projeto, bem como, na lucratividade estimada, incluindo as mudanças resultantes de cláusulas contratuais de multa e de quitações contratuais, e que poderão resultar em revisões de custos e de receitas, devem ser reconhecidas no período em que tais revisões forem efetuadas;
Ativo, Passivo e Resultado	Os ativos devem ser registrados até o montante da receita reconhecida no período, e os recebimentos superiores ao saldo dos créditos a receber devem ser registrados como adiantamento de clientes;
	Para os empreendimentos imobiliários que iniciaram sua atividade de incorporação antes de 1º de janeiro de 2004, como permitido pela referida Resolução, foram mantidos os mesmos critérios de registro antes utilizados, os quais, entre outros, destacamos:
	a. nas vendas a prazo de unidade concluída, o resultado é apropriado no momento em que a venda é efetivada, independentemente do prazo de recebimento do valor contratual;
	b. nas vendas a prazo de unidade não concluída, o resultado é apropriado com base no progresso físico das obras, aplicado sobre os custos contratuais reais incorridos, de aquisição de terreno e encargos de financiamentos para a construção, se houver, e custos de construção e promoção totais estimados, reajustados segundo as condições dos contratos de vendas.

QUADRO 2 - Procedimentos abrangidos pela Resolução CFC nº 963/2003

Fonte: Elaborado pelo autor com base (CFC, 2003).

As alterações trazidas pela Resolução nº 963/2003 (CFC, 2003), impactam em pontos cruciais da contabilidade imobiliária que são o reconhecimento e mensuração dos resultados de vendas. Para ilustrar o impacto que estas alterações trouxeram sobre as demonstrações financeiras do setor, segue um exemplo:

Foram utilizados os mesmos dados adotados no exemplo anterior (Figuras 2 e 3), com acréscimo da variável custo incorrido, que é representada pelo percentual já concluído da construção da obra. Sobre esta variável é atribuído o fator de 30%, ou seja, sobre o custo total de 100% para a conclusão da obra no momento do passo 2, a obra já estava concluída em 30%. Após estes dados observa-se como ficou o balanço patrimonial e resultado do exercício:

ATIVO	Valor - R\$	PASSIVO	Valor - R\$
<i>Circulante</i>		<i>Circulante</i>	
Bancos	166.000	Adiantamento de clientes	40.000
Contas a Receber	-		
<i>Não Circulante</i>		<i>Não Circulante</i>	
		<i>Patrimônio Líquido</i>	126.000
		<i>Capital social</i>	100.000
		Resultado do Exercício	26.000
TOTAL ATIVO	166.000	TOTAL PASSIVO	166.000

FIGURA 5 - Balanço Patrimonial - Após reconhecimento do recebimento parcial da venda da unidade imobiliária em construção – Orientações emitidas pela resolução CFC nº 963/2003

Fonte: Elaborado pelo Autor

Adotando os critérios constantes na resolução CFC nº 963/2003 (CFC, 2003), as contas de resultado de exercícios futuros (REF) e custo orçado a realizar não mais são demonstradas no balanço patrimonial. Neste novo critério surge a conta de adiantamento de clientes, tendo como objetivo demonstrar o valor pago pelo cliente que excede ao percentual construído da unidade imobiliária sobre o preço total de venda e sua realização está vinculada à evolução do percentual construído da unidade imobiliária.

Outra característica é a ausência do saldo de contas a receber, que somente tem seu reconhecimento respeitando a evolução de conclusão da construção da unidade imobiliária. Já neste critério o saldo a receber da empresa no valor de R\$ 140.000, ainda não está registrado nas demonstrações financeiras.

Resultado do exercício	Valor - R\$
Receita de vendas	60.000
(-) Impostos s/ Vendas	(3.000)
Receita Líquida	57.000
(-) Custo de vendas	(30.000)
Lucro Bruto	27.000
(-) Impostos sobre o Lucro	(1.000)
Lucro Líquido do Exercício	26.000

FIGURA 6 – Demonstração do Resultado do exercício - Após reconhecimento do recebimento parcial – Orientações emitidas pela resolução CFC nº 963/2003

Fonte: Elaborado pelo Autor

Os montantes de receita e custo de vendas representam 30% do valor de venda e do custo total da unidade imobiliária vendida. O Quadro 3 mostra as posições financeiras seguindo os dois critérios:

Metodologia	Ativo/Passivo	Patrimônio Líquido	Receita de Vendas	Custo de Vendas	Resultado Líquido
Antes Res. 963/2003	R\$ 196.000	R\$ 146.000	R\$ 100.000	R\$ 50.000	R\$ 46.000
Após Res. 963/2003	R\$ 166.000	R\$ 126.000	R\$ 60.000	R\$ 30.000	R\$ 26.000
Diferença	R\$ 30.000	R\$ 20.000	R\$ 40.000	R\$ 20.000	R\$ 20.000

QUADRO 3 - Diferenças entre a metodologia antes e após resolução CFC nº 963/2003

Fonte: Elaborado pelo autor.

No Quadro 3, nota-se que todos os grupos comparados apresentaram divergências e as práticas contábeis adotadas após a Resolução CFC nº 963/2003 (CFC, 2003), apresentou resultados mais conservadores, permitindo avaliar o desempenho da companhia no momento dos eventos, competência, e não vinculado ao fluxo de caixa financeiro.

Em exemplos como este, é possível observar que, dependendo das escolhas contábeis, o desempenho contábil de uma determinada empresa pode destoar de sua realidade.

2.1.4 POC - PERCENTUAL DE OBRA CONCLUÍDA (*PERCENTAGE OF COMPLETION METHOD*)

O percentual do custo incorrido/construído, em relação ao seu custo total orçado para a conclusão de obra, resulta em um indicador chamado de POC – Percentual de Obra Concluída, ou em inglês *percentage of completion method*.

Este método do percentual de conclusão procura reconhecer as receitas e lucro bruto nos períodos aplicáveis da construção, e não somente no período em que a construção foi concluída, como no método do contrato concluído. Para aplicação deste, o custo total de construção do empreendimento é estimado, o que implica em subjetividade.

A preocupação em criar estimativas confiáveis é importante e deve levar em conta condições presentes que normalmente não são facilmente percebidas, como por exemplo: a) condições do solo e leis urbanas, b) possíveis contingências; c) modificações dos projetos, entre outras.

O percentual de conclusão é normalmente estimado dividindo-se os custos totais de construção incorridos até a data pelos custos totais estimados do contrato, conforme fórmula a seguir:

$$\text{POC} = \frac{\text{Custo Incorrido}}{\text{Custo Total estimado}}$$

FIGURA 7 - Método de cálculo do POC - percentual de obra Concluída

Fonte: Elaborado pelo autor com base no Pronunciamento Contábil nº 17 (CPC, 2009).

É preciso ter cuidado ao analisar as demonstrações contábeis que se utilizam deste método, pois quando ocorrem erros nas estimativas de custos totais, os impactos sobre as demonstrações contábeis podem ser significativos, conforme observado nos exemplos apresentados no Capítulo I - justificativas do estudo.

Atualmente a mensuração da receita em construtoras brasileiras está condicionada a dois fatores: i) custo total de obra, ii) custo incorrido da obra. O custo total da obra é composto geralmente de estimativas elaboradas por engenheiros da própria companhia.

O custo incorrido de obra, por sua vez, são os gastos já incorridos na obra como, por exemplo, a contratação de prestadores de serviços e a compra de materiais aplicados na etapa de fundação da obra.

Percebe-se que qualquer alteração na estimativa de custo total e no reconhecimento do custo incorrido terá reflexo diretamente na receita reconhecida no período. Em uma situação onde a previsão de custo total está a menor do que o necessário para a conclusão da obra ocorrerá no empreendimento uma evolução acelerada do POC gerando a apresentação de uma margem de contribuição superior à efetivamente ocorrida.

O nivelamento da rentabilidade deste empreendimento muitas vezes pode não ocorrer, pois o início e conclusão de uma obra podem durar diversos períodos contábeis e o descaçamento de receitas e custos será comum nesta situação. Se no exemplo anterior após a conclusão da obra, custos adicionais surgirem, estes devem ser reconhecidos integralmente ao resultado do exercício, gerando um prejuízo no período, pois a receita que acompanha estes custos adicionais já foram registrados em períodos anteriores.

Na contabilidade imobiliária o POC além de ser aplicado nas receitas de venda de unidades também é aplicado sobre as despesas comerciais (comissões pagas a vendedores).

Até o momento de conclusão da presente dissertação, não existia a obrigatoriedade de divulgação das informações que permita identificar o POC para cada empreendimento que compõem as receitas e custos.

O Pronunciamento Contábil nº 17 (CPC, 2009), correlato da norma internacional IAS 11 - Contratos de Construção, exigem a divulgação: (a) o montante do contrato reconhecido como receita do período, (b) os métodos usados para determinar a receita do contrato reconhecida no período; e (c) os métodos usados para determinar a fase de execução dos contratos em curso.

Devido a não obrigatoriedade de divulgação bem como advir de um resultado aritmético a variável POC é passível de gerenciamento.

2.1.5 RECONHECIMENTO DAS RECEITAS E CUSTOS NAS OPERAÇÕES DE VENDAS DE UNIDADE IMOBILIÁRIAS

Um dos principais motivos que levam as companhias a republicar ou explicar ajustes contábeis de exercícios anteriores nos relatórios financeiros, está ligado ao reconhecimento e mensuração da receita. Este fato pode ser explicado pelos problemas envolvendo reconhecimento de receitas que são considerados como um dos mais difíceis de serem tratados pelos contadores, auditores e comitês técnicos gestores de normas e padrões contábeis (SCHIPPER, et al. 2009).

A conta de receita pode ser considerada uma informação relevante para a tomada de decisão dos usuários de relatórios financeiros, pois constitui a base para a determinação do lucro. Segundo Mota et al. (2012) o reconhecimento de uma receita decorrente de uma transação de curto prazo não envolve grandes questionamentos, porém, quando se trata de um evento de longo prazo, esse processo necessita ser melhor analisado, de forma a refletir, adequadamente, a transferência dos riscos e benefícios do objeto da transação ou evento.

Alguns autores (e.g. SCHROEDER; CLARCK, 1967; KAM, 1990; GODFREY; HODGSON; HOLMES, 2006) consideram que a receita deve ser reconhecida quando o processo lucrativo esteja completo ou quase completo e uma transação de troca a ele associado tenha ocorrido e que possa ser mensurado o valor dos ativos.

Diante das observações dos autores citados no parágrafo anterior, devemos considerar para o setor da construção civil o momento da conclusão do processo lucrativo e representado pelo repasse dos direitos, nesse sentido a entrega das chaves. Já o conceito de repasse de direitos não há um consenso no cenário nacional.

Existe uma discussão entre duas entidades: o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), quanto ao momento do reconhecimento das receitas e custos nas operações de vendas de unidades imobiliárias residenciais e comerciais. Segundo orientação do Pronunciamento Contábil nº 17 (CPC, 2009), nos contratos de promessa de compra e venda ou nos contratos de compra e venda de uma unidade a ser entregue no futuro, é necessário o reconhecimento das receitas e despesas à medida que a construção avança uma vez que a transferência de riscos e benefícios ocorre de forma contínua. Já o IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, entende que não é transferido aos promitentes compradores o controle da obra em andamento, ficando

este sob- responsabilidade da incorporadora, sendo, portanto, a receita passível de registro apenas quando esse controle passar para o promitente comprador, o que ocorre somente na entrega da unidade ou como é habitual no setor, no momento da entrega das chaves.

Niyama, Cavalcante e Rezende (2010) pesquisaram diferentes práticas contábeis, nacionais e internacionais, de reconhecimento de vendas e despesas do setor, apresentando e comparando os diversos resultados gerados quando estas práticas aplicadas efetivamente em um contrato real de venda de unidade imobiliária. Neste estudo os resultados revelam que a aplicação de certas práticas de reconhecimento de receita apresentam consideráveis distorções nos resultados quando comparados.

Procurando evitar ocorrências como as observadas por Niyama, Cavalcante e Rezende (2010), bem como a minimização de julgamentos tendenciosos, o *International Accounting Standards Board* – IASB e o *Financial Accounting Standards Board* – FASB, publicaram em 2010, o *Exposure Draft ED/2010/6 - Revenue from Contracts with Costumer*, que aborda o tratamento das receitas de contratos com clientes. Este documento tem como principal objetivo harmonizar o processo de reconhecimento de receitas e promover maior convergência entre os dois conjuntos normativos de Contabilidade.

De maneira geral o *Exposure Draft*, recomenda que a receita somente seja reconhecida a medida que a empresa satisfaça uma obrigação de performance. Em outras palavras, isso implica em reconhecer a receita apenas quando concluído efetivamente a entrega ao comprador do ativo prometido no contrato firmado entre eles.

Este mesmo documento procura encerrar discussões quanto à transferência de controle do bem, prevendo duas condições:

- a) a performance da entidade cria ou melhora um ativo que o cliente controla conforme o ativo é criado ou melhorado; ou
- b) a performance não cria um ativo que possa ser utilizado de forma alternativa pelo comprador porém uma das seguintes condições é atendida:
 - O cliente recebe e consome os benefícios do ativo à medida que a performance ocorre;
 - Outra entidade (terceiro) não necessitaria retrabalhar, de forma substancial, o trabalho feito pela entidade caso fosse necessário algum retrabalho;
 - A entidade tem o direito de receber por performance completada e está seguro do término do contrato prometido.

Importante destacar que o reconhecimento da receita deve obedecer um critério consistente ao longo da vida do contrato, principalmente em relação a como a entidade define a mensuração do progresso de cada obrigação de performance.

Estudo realizado por Mota et al. (2012) pesquisou os impactos provocados nas demonstrações financeiras com a aprovação do *Exposure Draft* com relação ao reconhecimento de receitas no setor da construção imobiliária.

Este estudo evidenciou que a proposta provocará significativas alterações no fluxo de receitas das entidades do setor imobiliário e, influencia diretamente na distribuição de dividendos e avaliação de desempenho da companhia, visto que o reconhecimento de receitas não mais acompanhará os custos incorridos com o contrato.

Importante destacar que até o final da conclusão desta dissertação o *Exposure Draft* ED/2010/6 - *Revenue from Contracts with Customer*, ainda encontra-se em discussão.

Já o Fisco Federal, possui o entendimento sobre o reconhecimento da receita diferente das metodologias apresentadas anteriormente, a Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal nº 84 de 1979 (BRASIL, 1979), orienta o reconhecimento das receitas, custo e despesas de operações de venda de unidades imobiliárias em função dos recebimentos das receitas (Regime de Caixa). Isto porque as operações comerciais na atividade imobiliária apresentam prazos de recebimentos que geralmente ultrapassam diversos períodos fiscais e a cobrança imediata destes tributos ocasionaria um problema no fluxo de caixa destas companhias.

Em setores como da indústria e comércio a definição do momento de reconhecimento das receitas, não apresenta dificuldades em se identificar a transferência de posse do bem, pois não é comum ultrapassar mais de um período contábil. Já na atividade imobiliária é comum o reconhecimento da receita em mais de um período contábil e muitas são as discussões quanto ao momento do reconhecimento da receita e sua mensuração.

Importante destacar que mesmo em outros setores da economia existe o uso de julgamentos e estimativas para o reconhecimento das receitas, que podem ser considerados gerenciamento de resultados ou até mesmo fraude, acobertando resultados e indicadores de desempenhos não satisfatórios, como ocorrido em 2002 com a empresa Xerox, onde estes problemas acarretaram em uma redução de US\$ 3,8 bilhões de dólares de receita líquida no período de 1997 a 2000. (SEIPP; KINSELLA; LINDBERG, 2011, p. 219).

Como já observado no Capítulo I - introdução, em 2012 diversas companhias do setor imobiliário apresentaram em suas demonstrações contábeis relevantes ajustes para a correção de receitas reconhecidas em exercícios anteriores, o que levaria os resultados anteriormente divulgados a uma inversão, ou seja, os resultados positivos que demonstram lucros seriam revertidos a negativos demonstrando prejuízo da operação naquele momento. Dentre estas empresas é possível citar Gafisa, PDG Realty e Rossi Residencial.

2.1.6 ESTUDOS NACIONAIS SOBRE O SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL

No cenário nacional, Niyama, Cavalcante e Rezende (2010) estudou as distorções provocadas nas demonstrações financeiras de uma empresa da Paraíba do ramo de construção civil, no que se refere aos critérios de reconhecimento de receitas e despesas, segundo as normas contábeis brasileiras, norte americanas e internacionais. Os resultados do estudo revelaram que as diferentes formas de reconhecimento de receitas e despesas analisadas mediante as normas brasileiras, norte americanas e internacionais apresentaram distorções nos contratos de compra e venda de unidades não concluídas.

Já Ferreira e Theóphilo (2006) objetivaram conhecer por meio de um estudo de caso a contabilidade nas empresas de construção civil, em seus aspectos quantitativos e formas de reconhecimento de receitas e despesas. A pesquisa apontou uma importante melhoria no potencial informativo das demonstrações contábeis das empresas, quando essas foram reformuladas com a adoção de concepções voltadas a espelhar a essência de sua situação econômico-financeira.

Ribas Filho (2006) analisou as vantagens que o novo instrumento criado pelo Projeto de Lei 3065/2004, que aprovado transformou-se na lei nº 10.931 de 2004 – o Patrimônio de Afetação – trouxe para o Segmento Imobiliário no Brasil. O Patrimônio de afetação foi proposto pelo Governo, com a finalidade de oferecer maior segurança aos compradores e agentes financeiros, permitindo o controle tributário e andamento das obras possibilitando identificar possíveis dificuldades financeiras que possam afetar a conclusão de obras.

O estudo revelou que com a adoção do patrimônio de afetação foi possível identificar nas demonstrações financeiras controles que permitam maior acompanhamento da situação financeira das incorporadoras porém na maioria das empresas testadas houve um aumento no recolhimento dos impostos.

2.2 TEORIA DAS ESCOLHAS CONTÁBEIS

Esta seção será destinada a abordar o conceito da teoria das escolhas contábeis - TEC, sua relação com a teoria positiva, principais motivos das escolhas e comportamentos, classificação das escolhas contábeis e publicações nacionais e internacionais sobre o tema.

2.2.1 ASPECTOS GERAIS

Dentro do processo de elaboração das demonstrações financeiras existe uma etapa onde o julgamento profissional é inevitável e necessariamente a escolha contábil está presente acompanhada de certo grau de subjetividade.

Fields, Lys e Vincent (2001) define escolhas contábeis como qualquer decisão cuja a intenção básica é influenciar o resultado contábil, não de um modo particular, mas também quando influencia questões externas como retorno de impostos e questões políticas e regulatórias.

Hendriksen e Van Breda (1999) definem a escolha contábil do agente como o conjunto de padrões, pareceres, interpretações, regras e regulamentos usados pelas empresas no processo de divulgação de informações financeiras.

Neste mesmo sentido Holthausen e Leftwich (1983) exemplificam que as escolhas contábeis podem ser representadas por diferentes métodos de direcionamento contábil tais como: i) método de avaliação de estoque; ii) mudanças de práticas ou estimativas contábeis; iii) níveis de divulgação; iv) momento da adoção de novas normas.

Sendo assim a existência das escolhas contábeis está na flexibilidade de entendimento com que as normas e regulamentações permitem os gestores a tomar decisões legalmente amparadas ou não.

Para Watts e Zimmerman (1990) as escolhas contábeis estão inseridas na teoria do mercado eficiente, pois envolvem decisões de investimento, produção, estrutura de capital, compensação e controle que maximizam o valor da empresa, ou seja, a possibilidade de escolha de políticas contábeis é parte do problema de eficiência contratual. Analisando a hipótese que indivíduos podem agir em seu próprio interesse, os contratos são desenvolvidos para aliviar problemas associados com os alinhamentos de incentivos.

Apoiando-se em conceitos da teoria econômica, a Teoria Positiva da Contabilidade busca explicar as escolhas de práticas contábeis, na sua forma de reconhecimento, mensuração e evidenciação, partindo da premissa de que os indivíduos agem em função de seus interesses pessoais, procurando maximizar seu bem estar (IUDICIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2004, p. 19).

Diante das observações a teoria das escolhas contábeis está inserida na teoria positiva da contabilidade, que tem como objetivo estudar as formas, motivações e consequências das informações contábeis, enviesadas pelos seus gestores, que possuem a sua disposição uma gama com múltiplas informações para que possam escolher aquelas que melhor lhe conviessem.

Outro aspecto importante da teoria positiva que está diretamente ligado à TEC e à noção de mercado de capital eficiente, definido por Fama (1991, p. 1575), segundo a qual os mercados refletem os preços dos ativos instantaneamente e completamente à toda informação disponível.

Estudos realizados na década de 1970 assumem que o mercado é eficiente e buscam entender a associação entre retornos de ações e a divulgação de informações. A partir deste ponto, na década de 1980, surge a figura dos primeiros indícios de mudanças discricionárias na contabilidade técnica que apresentaram resultados que vinham a confirmar com a eficiência dos mercados.

Assim entende-se que o preço dos ativos está estritamente ligado a divulgação de informações contábeis, sempre procurando propósitos de receber rendimentos maiores do que os esperados.

2.2.2 ESTUDOS SOBRE ESCOLHAS CONTÁBEIS

Fields, Lys e Vincent (2001) destacam um ponto importante em relação aos estudos anteriores os quais examinam escolhas de métodos contábeis específicos, quando os administradores se utilizam de escolhas de métodos contábeis múltiplos. Holthausen e Leftwich (1983 p. 94) afirmaram que os estudos da TEC normalmente examinam escolhas específicas isoladamente e, em geral, as escolhas de práticas contábeis voluntárias analisadas nos estudos incluem: (a) métodos de depreciação (depreciação acelerada versus linha reta); (b) tratamento dos juros (capitalizar ou despesa); (c) avaliação de estoques (PEPS ou UEPS/Média Pondera-

da); (d) tratamento dos créditos fiscais diferidos (diferimento ou não); (e) obrigações atuariais não cobertas (prazo de amortização); (f) leasing (capitalização e não capitalização) e; (g) método de conversão das demonstrações contábeis (corrente ou temporal).

Estudos utilizam a TEC para analisar os impactos nos números contábeis, independentemente de os efeitos decorrerem de ações reais tais como: escolhas de práticas contábeis ou mudanças voluntárias de práticas Skinner e Dichev (2002), ou ainda as mudanças de práticas contábeis, restringindo ou não o numero de escolhas de praticas contábeis (BEATTY; COTTER, 1999; WEBER, 2003; HALL; SWINNEY, 2004; PRESS;WEINTROP, 1990).

As pesquisas voltadas às escolhas contábeis são muitas vezes limitadas por dificuldades tais como:

- a) os gestores podem utilizar múltiplas escolhas não sendo possível avaliar de forma isolada cada uma;

Neste caso as demonstrações financeiras apresentam um nível elevado de escolhas onde os efeitos de gerenciamentos diferentes acabam se sobrepondo, dificultando a identificação de ações adotadas.

- b) os métodos de escolhas contábeis são ilimitados e muitas vezes podem ser de difícil identificação;

Esta é a situação apresentada pelas construtoras brasileiras que utilizam o POC como métrica para o reconhecimento e mensuração da receita e custo das unidades vendidas, porém este indicador não é divulgado pelas companhias.

- c) a experiência dos contadores para medir a escolha de contabilidade por meio das demonstrações financeiras;

As empresas que fazem parte do mercado de capitais trabalham principalmente para atendimento de expectativas de acionistas, investidores, instituições financeiras, e as demonstrações financeiras permitem com que usuários externos possam acompanhar as expectativas anteriormente propostas.

Quanto maior for a experiência do contador a dificuldade para identificar as escolhas contábeis é maior, pois as contas seguem um padrão de evolução aceitável e distorções relevantes são gerenciadas para passarem despercebidas.

- d) são inúmeras e distintas as motivações e a maioria dos trabalhos analisam um único motivo;

Nos estudos sempre se procura saber o motivo do uso das escolhas contábeis, mas nem sempre é possível chegar nesta conclusão.

- e) os estudos empíricos estão sujeitos a problemas econométricos;
- f) os testes empíricos da análise do custo-benefício das escolhas contábeis resultam em rendimento misto, não permitindo a inferência sobre os resultados isolados;
Muitos dos modelos utilizados para medir as escolhas contábeis trabalham com *accruals* totais, neste caso identifica-se que houve a prática, mas não identifica quem, como e quanto foi gerenciado;
- g) existe falta de orientação teórica, o ambiente em que as escolhas são feitas e os mecanismos pelo qual eles têm um impacto, não são bem articulados (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

O progresso destes estudos em algum momento de sua trilha de aprendizagem avançou com a criação de modelos que tendem a identificar e medir as escolhas contábeis, mas ao longo do tempo pouco se evoluiu sobre esta ciência, assim atribuído por parte da academia quanto ao esgotamento de aprendizado sobre esta ciência ou até mesmo a dificuldade de especificação de projetos de pesquisa para acomodar a complexidade da tarefa como o simultâneo impacto das escolhas múltiplas, múltiplos objetivos e complicações econométricas.

Na seção seguinte serão abordadas as motivações de gestores para adoção de escolhas contábeis enviesadas e suas respectivas consequências.

2.2.3 MOTIVAÇÕES E CLASSIFICAÇÃO DAS ESCOLHAS CONTÁBEIS

Conforme abordado por Fields, Lys e Vicent (2001), os estudos sobre a Teoria das Escolhas Contábeis já há muito tempo vêm sendo desenvolvidos e estão relacionados ao comportamento oportunista, desempenho, gerenciamento de resultados, assimetria de informação e regulação.

Watts e Zimmerman (1986) e Holthausen e Leftwich (1983) destacam que existem três variáveis que influenciam as escolhas por parte dos gestores (tendo como premissa que os mercados são imperfeitos):

- a) **custos de agência:** estão ligadas a situações de remuneração dos gestores. Neste caso os gestores exploram a discricionariedade sobre a contabilidade com o objetivo de maximizar sua remuneração.
- b) **assimetria informacional:** relaciona-se o retorno dos preços das ações relacionadas com a divulgação das demonstrações financeiras. Informações carregadas de escolhas contábeis permite afetar o valor da empresa, redução no custo do capital, política de evidenciação, etc.
- c) **externalidades:** motivadas por questões tributárias e regulatórias .
 - a) tributos: os gestores têm por objetivo minimizar o valor presente dos impostos, por isso fazem escolhas contábeis para diminuir ou postergar o pagamento; e
 - b) regulação: os gestores selecionam métodos contábeis avessos a intervenções regulatórias. (FIELDS; LYS; VINCENT, 2001).

O processo de escolhas contábeis inicia-se na identificação e análise de eventos ocorridos ou não na companhia, a partir deste parâmetro o gestor avalia o nível de discricionariedade o qual este evento classifica-se. Importante destacar que quanto maior o nível de discricionariedade maior será a margem para manipulação.

No segundo instante procura-se atrelar a escolha contábil com possibilidades de julgamentos proporcionadas pelas normas, refletindo esta escolha nas demonstrações financeiras sempre procurando afetar o resultado do exercício.

Na Figura 8 é possível observar como agem os gestores quando praticam escolhas contábeis no sentido de encobrir ou alterar situações não favoráveis.

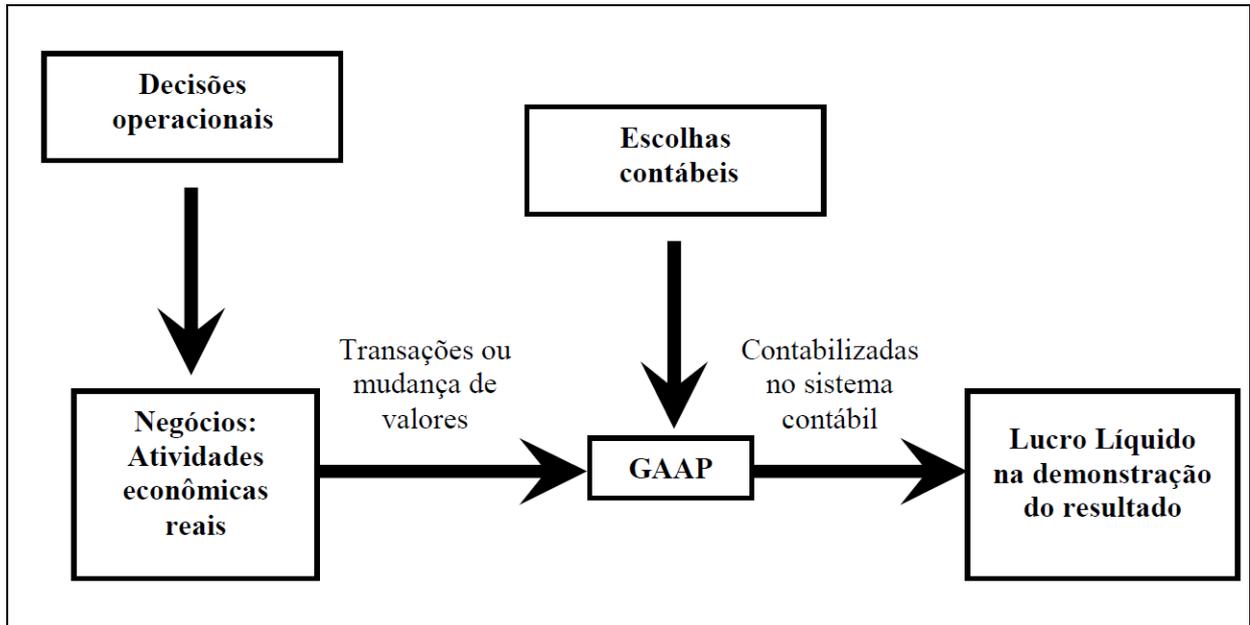


FIGURA 8 - Fluxo contábil Normal afetado pelos efeitos das escolhas contábeis.
 Fonte: Perlingeiro et al.(2008).

Percebe-se que a norma encontra-se no centro do processo de escolha, onde dependendo do grau de gerenciamento desta escolha, pode-se ter um ato de gerenciamento de resultados ou um ato fraudulento. Giroux (2004) representa essa situação por meio da Figura 9.

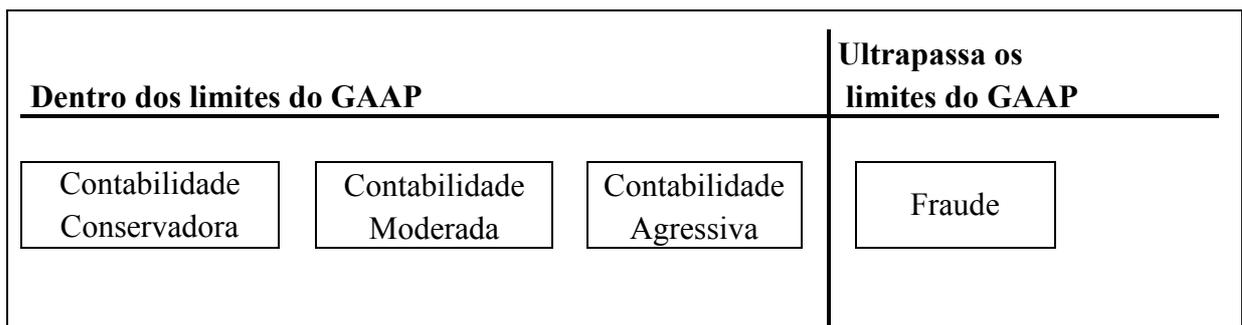


FIGURA 9 - Nivelamento das Escolhas Contábeis
 Fonte: Adaptado de Giroux (2004, p. 2)

O problema do nivelamento apresentado na Figura 9, é avaliar o momento que o ato praticado ultrapassa os limites do GAAP tornando-se fraude, tema este discutido por Dechow e Skinner (2000), Martinez (2001), Guevara e Cosenza (2004), Rezzae (2005) e Dal-Ri Murcia e Carvalho (2007).

Martinez (2001), baseado no estudo de Dechow e Skinner (2000), procurou destacar uma linha de eventos que diferencia o gerenciamento da fraude contábil, conforme demonstrado no Quadro 4.

Gerenciamento de resultados	Contabilidade Fraudulenta e práticas inaceitáveis.
De acordo com as Normas e Princípios Contábeis.	Que violam as Normas e Princípios Contábeis.
<p><u>Contabilidade " conservadora "</u> a) Reconhecimento muito elevado das provisões; b) Aceleração das despesas de depreciação; c) reconhecimento de receitas apenas quando da cobrança.</p> <p><u>Contabilidade " agressiva "</u> a) Evitar ou reduzir o reconhecimento de provisões; b) Reduzir as cotas de depreciação e amortização; c) Reconhecimento de receitas durante a produção.</p> <p>Práticas aceitáveis</p>	<p>a) Registrar venda fictícias; b) Antecipar (documentalmente) a data de realização das vendas; c) Superestimar o estoque pelo registro de inventário fictício.</p> <p>Práticas Inaceitáveis</p>
<p><u>Visando reduzir fluxo de caixa líquido</u> a) Retardar vendas; b) Acelerar gastos associados à propaganda publicidade, treinamento e pesquisa e desenvolvimento; c) Aumentar despesas de natureza não -operacional (banquetes, bingos, doações).</p> <p><u>Visando aumentar fluxo de caixa líquido</u> a) Antecipar ou acelerar as vendas; b) Adiar a realização de despesas necessárias com propaganda e publicidade, treinamento e pesquisa e desenvolvimento; c) Aumentar receitas não- operacionais pela venda de ativos da empresa.</p>	<p>a) Receber e não entregar o produto; b) Não cumprir os compromissos financeiros; c) Não pagar tributos lançados;</p>

QUADRO 4 – Diferenças entre gerenciamento de resultados e Fraudes Corporativas.

Fonte: Martinez (2001).

Percebe-se que os eventos classificados como gerenciamento de resultados no Quadro 4, trabalham com as normas contábeis mesmo interpretadas de forma incorreta, já na coluna de fraude os atos praticados estão atrelados a não entrega de produtos, não pagamento de impostos e a criar eventos não ocorridos.

Neste sentido, o gerenciamento dos resultados não pode ser confundido com fraude contábil, pois está dentro dos limites legais das normas que permitem a discricionariedade para o gestor que realiza suas escolhas em função de suas necessidades mesmo que distantes dos fatos efetivamente ocorridos.

Nos tópicos seguintes serão abordadas as práticas estudadas na TEC. A primeira é o gerenciamento de resultados (GR) ou “*earnings management*”, visando reduzir ou elevar resultados contábeis em busca de atingir determinados interesses sejam estes regulatórios, tributários, remunerativos. A segunda é a fraude corporativa também conhecida como “contabilidade criativa”, tendo os mesmos objetivos do GR, porém as escolhas contábeis claramente ultrapassam os limites legais.

2.2.4 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

Na seção Gerenciamento de resultados serão abordados o conceito e características, principais modelos para identificação e publicações nacionais e internacionais.

2.2.4.1 *Conceito e Características*

Dechow (1994) explica que a liberdade dos gestores no reconhecimento dos lucros introduz um novo conjunto de problemas, pois esta liberdade torna-se uma ferramenta poderosa relacionada as discricionariedades podendo ser utilizadas na divulgação de informações manipuladas contendo diversos propósitos.

Discricionariedade é a opção de escolha entre duas ou mais alternativas válidas. No contexto do trabalho é a possibilidade do gestor de poder escolher no limite dos princípios contábeis a forma de registrar certas operações.

A qualidade das informações contábeis é colocada em questionamento, na medida em que utiliza como variável de desempenho os lucros contábeis. Todo este processo estimula uma área de estudos conhecida como gerenciamento de resultados ou *earnings management*.

O gerenciamento de resultados contábeis é definido por Scott (2011) como escolhas de políticas contábeis ou ações reais, realizadas pela administração, tendo o poder de afetar os resultados para atingir algum objetivo relacionado aos demonstrativos divulgados.

Já Schipper (1989) define como uma intervenção proposital no processo de elaboração das demonstrações financeiras externas, com a intenção de obter algum benefício particular, ou seja, utilizar-se do julgamento no processo de reportar as demonstrações financeiras, para enganar alguns agentes sobre o desempenho econômico real da empresa ou para influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis.

No ato em que os gestores utilizam julgamentos nos relatórios financeiros e na estruturação de transações para alterá-los tanto para enganar alguns *stakeholders* sobre o desempenho econômico, quanto para influenciar resultados contratuais que dependem dos números contábeis, é entendido como GR por Healy e Wahlen (1999).

Dechow e Skinner (2000) e Martinez (2001) defendem que o gerenciamento dos resultados contábeis não pode ser considerado como fraude contábil, pois tem como princípio operar dentro dos limites dos Princípios Contábeis Geralmente Aceitos -GAAP,

Dal-Ri Murcia e Carvalho (2007) admitem em seus trabalhos que o gerenciamento de lucros não enquadra-se dentro do conceito de fraude nas demonstrações, pois as práticas utilizadas no gerenciamento dos resultados são aceitas pela legislação e são inerentes à evidenciação contábil.

Existem posições contrárias ao entendimento de Gerenciamento de resultado e Fraude apresentados nos parágrafos anteriores. Para Rezzae (2005) o ato de manipulação das práticas contábeis amparado por princípios contábeis pode ser considerado uma fraude. Guevara e Cosenza (2004) enfatizam que perante o significado jurídico de manipulação de informações e dolo à terceiros, as práticas utilizadas no gerenciamento de resultados e nas fraudes contábeis são as mesmas, não havendo distinção entre elas.

De certa forma é muito difícil avaliar o momento em que o ato cometido passa do limite das normas, quando as taxas de depreciação são alteradas com o objetivo de reduzir lucros para o não pagamento de impostos ou para demonstrar uma situação desfavorável. De certa forma este ato utilizou um evento contemplado na norma, mas ao utilizar taxas não reais, pode ser considerado como uma fraude.

Várias formas de gerenciamento de resultados contábeis são utilizadas, sendo as mais comuns:

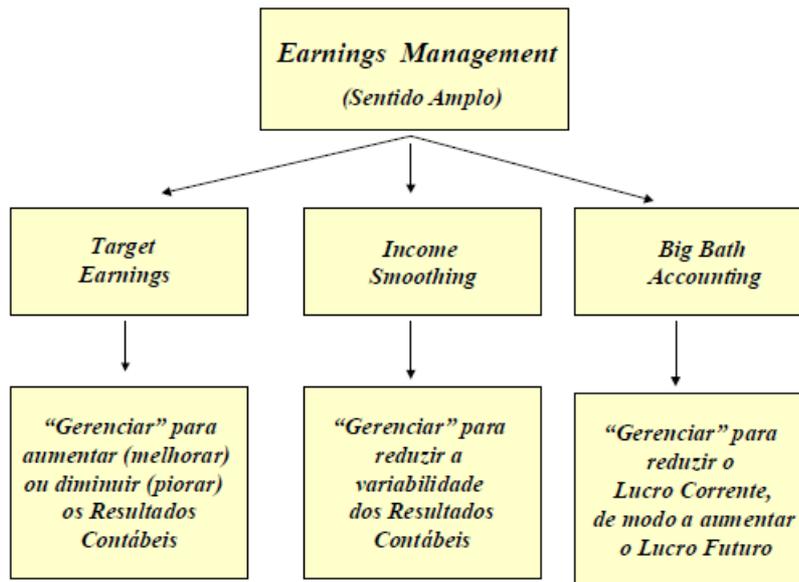


FIGURA 10– Modalidades de gerenciamento de resultados contábeis
 Fonte: Martinez (2001, p. 43)

Gerenciamento dos resultados contábeis par aumentar ou diminuir os lucros:

Gerencia-se os resultados com o principio de atingir expectativas de mercado. (BENEISH ; VARGUS,2002);.

Gerenciamentos dos resultados contábeis para reduzir a variabilidade: O propósito é manter os resultados em determinado patamar e evitar sua excessiva flutuação; e

Gerenciamento dos resultados contábeis para reduzir lucros corrente em prol de lucros futuros: Os resultados correntes são gerenciados com o objetivo de apresentar situações desfavoráveis,tendo como propósito ter melhores resultados no futuro. (HEALY, 1984 ; MARTINEZ, 2001).

Analisando as formas de gerenciamento e fazendo uma ponte com as construtoras brasileiras todas são possíveis de ocorrer, desde a satisfação dos acionistas, que observam que os indicadores propostos estão sendo cumpridos, na redução de margens para a redução do pagamento de impostos ou até mesmo para demonstrar melhorias advindas em uma nova gestão.

A seguir são apresentado os principais modelos para a identificação de gerenciamento de resultados.

2.2.4.2 Principais modelos de Gerenciamento de resultados

Para melhor entendimento do tema Gerenciamento de resultado, é importante abordar o conceito de *discretionary accruals* (acumulações discricionárias), porque grande parte dos modelos utilizados na literatura e analisados a seguir neste tópico adotam tais *accruals* como *Proxy* para detecção de práticas de GR nas empresas .

Martinez (2001 p. 16) explica que o lucro líquido contábil é composto por contas de resultado, mesmo que em algumas situações não representem movimentações financeiras, ou seja, podendo ser explicado pela diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa.

Outros autores (e.g CHAN et al., 2006; SLOAN, 1996) definem os *accruals* como a diferença entre os lucros e os fluxos de caixas. Por ser esta diferença correspondente às contas de resultado registradas no resultado do exercício sob o regime de competência (*accrual basis*), de certa forma, estaria descaracterizada a mensuração do lucro no sentido estritamente econômico, pois são representadas por eventos independentes da realização financeira.

Martinez (2001) descreve que as acumulações (*accruals*) podem ser correntes e não correntes. As acumulações correntes são contas de resultado que possuem como contrapartida contas circulantes de balanço patrimonial (ativo e/ou passivo circulante), ou seja são obtidas pelas variações das contas a receber, estoques, despesas antecipadas e outras contas a pagar.

Já nas acumulações não correntes possuem contrapartida em contas não circulantes são estimadas pelas despesas de depreciação e amortização, ignorando-se a existência de qualquer outro *accrual* não corrente.

No setor da construção civil o reconhecimento de contas a receber com vencimento em 6 meses representa acumulações correntes, já a provisão para garantia de obras no passivo não circulante representa acumulações não correntes.

Nesta mesma linha os *accruals* podem ser classificados como:

a) *discretionary accruals* (acumulações discricionárias): Geralmente influenciados por ações gerenciais, correspondendo às contas de resultados não comuns, como outras despesas e receita operacionais. Geralmente apresentam tendências de manipular o resultado contábil e;

b) *nondiscretionary accruals* (acumulações não discricionárias): que são inerentes às atividades da empresa e apresentam maior resistência a serem gerenciados.

Pesquisas relacionadas às escolhas contábeis com o foco em gerenciamento de resultados revelam três procedimentos metodológicos tradicionalmente utilizados para estudos empíricos, distribuição de frequência, acumulações específicas e acumulações agregadas. (MARTINEZ, 2001).

Distribuição de frequência é a metodologia que analisa o comportamento dos lucros com o mercado, este tipo de modelo apresenta a vantagem de ser de simples aplicação, evidência intuitiva e sua desvantagem é não permitir calcular o montante gerenciado, e também não identifica como as empresas gerenciam seus resultados. Metodologia está aplicada no estudo de Cupertino (2006).

Acumulações específicas apresenta como característica análise de conta ou setor específico relevante e que pode ser medida com certa precisão e academicamente possui alicerce em modelagens rebuscadas. Este tipo de procedimento metodológico apresenta desvantagem quanto a obtenção de dados específicos que nem sempre estão a disposição. Como estudo de McNichols e Wilson (1988), Almeida e Bezzerra (2012);

Acumulações agregadas ou totais utiliza-se da análise de contas agregadas que procura o montante discricionário que pode ser alterado. Sua maior vantagem é que se encaixa em um horizonte amplo de empresas e permite mensuração do montante gerenciado, verificando se é positivo ou negativo. Suas desvantagens estão em resultados gerados por modelos que incorrem em erros de mensuração, não leva em consideração particularidades contábeis aplicáveis a um determinado setor presente na base de dados, seus modelos são complexos e de difícil aplicação requerendo grande base de dados. Estudos clássicos que utilizam esta abordagem podem ser mencionados Jones (1991) e Dechow (1994).

As primeiras aparições de estudos sobre gerenciamento de resultados foi Healy (1984), que investigou a existência de GR por gestores em uma amostra de empresas americanas para obtenção de melhores bonificações, e o resultado desta pesquisa demonstrou que os gestores utilizavam o gerenciamento de lucros para maximizar suas remunerações que estavam atreladas aos resultados da entidade.

DeAngelo (1986) analisou se as companhias que fecharam capital³, em momentos anteriores gerenciaram seus resultados com o objetivo de reduzir o valor da empresa para recompra de suas ações a preços reduzidos. Os resultados dos testes estáticos não suportaram a hipótese que as empresas gerenciavam os resultados reduzindo os lucros antes do momento da recompra a fim obter menor desembolso de caixa.

McNichols e Wilson (1988) estudaram se a administração de três setores diferentes, manipulam os resultados, gerenciando *accruals* específicos, neste caso a Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) onde procurava-se responder se os resultados são excepcionalmente muito altos, então se escolhe *accruals* que reduzam os resultados e se os resultados são excepcionalmente muito altos ou baixos, então se escolhe *accruals* que reduzam os resultados. Foram encontradas evidências que as empresas manipulam seus resultados escolhendo *accruals* que reduzam os resultados nos extremos inferiores e superiores.

O modelo aplicado por McNichols e Wilson (1988) foi:

$$Prov_t = \alpha_0 + \alpha_1 BgBl_t + \alpha_2 Write-off_t + \alpha_3 + Write-off_{t+1} + resprov_t \quad (1)$$

onde:

$Prov_t$ = Provisão de Crédito de Liquidação Duvidosa - PCLD

$BgBl_t$ = Saldo inicial da PCLD (Balanço Patrimonial)

$Write-off_t$ = Baixas no período “t”

$Write-off_{t+1}$ = Baixas para o período “t+1”

$resprov_t$ = erro projetado

(*) Todas as variáveis são divididas pelas vendas líquidas do ano “t”

Após alguns anos, as pesquisas sobre gerenciamento de resultados se tornaram mais sofisticadas com a criação de modelos robustos e que envolviam inúmeras variáveis. Considerado como um clássico na literatura de GR, Jones (1991) propôs examinar se gestores gerenciam os resultados visando benefício em relação às importações. O modelo utilizado neste estudo considerava diversos *accruals* correntes e não correntes redutoras de resultado, e seus resultados apontaram que as empresas manipulam seus resultados escolhendo *accruals* que reduzam os resultados nos anos das investigações.

³ Empresas que retiraram suas ações de negociação na Bolsa de valores.

Este tipo de modelo possui características diferentes das até então citadas anteriormente, pois os resultados apresentados nesta nova metodologia apontavam indícios de gerenciamento mas não permite identificar quais variáveis estão sendo gerenciadas.

Santos e Grateron (2003) observaram que os incentivos mais comuns para o gerenciamento de resultados eram : obtenção de benefícios diretos, melhoria da imagem para inclusão no mercado financeiro, obtenção ou manutenção de subvenções, medidas de proteção governamentais e organismos internacionais de financiamento, obtenção de benefícios fiscais através da isenção e redução das bases de tributação e controle de dividendos.

Richardson et al. (2005) identificaram que os ativos que compõem o capital de giro⁴ são basicamente representados por contas a receber e estoques, comumente avaliados com subjetividade e estão propensos a serem gerenciados.

Cupertino (2006), investigou através do método de distribuição de frequência a gestão fraudulenta de lucros do Banco Nacional S.A, onde constatou-se que o montante dos valores que foram agregados ao resultado de forma fraudulenta foi superior a US\$16 bilhões; que o banco já acusava passivo a descoberto desde 1990; que o patrimônio líquido da entidade era negativo em mais de 10 bilhões de dólares no final do ano de 1995; que havia interesses inconciliáveis entre o agente e o principal, conforme disciplinado pela teoria da agência.

Pesquisas nacionais como de Martinez e Cardoso (2007) examinaram se as empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) no período de 1998-2004 gerenciavam seus resultados e os resultados foram positivos.

Outras pesquisas procuram investigar o gerenciamento de resultados motivados pelo preço de ações, neste caso podemos citar Paulo, Corrar e Martins (2006) que identificou que as companhias gerenciaram seus resultados através de acumulações não discricionárias no período antecedente as ofertas públicas.

Almeida e Bezzerra (2012) investigaram por meio de modelo de identificação de *accruals específicos* a influência do fluxo de caixa operacional na identificação do gerenciamento de resultados em empresas do segmento da construção civil registradas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros – BM&FBovespa. Os resultados da pesquisa apontaram que o fluxo de caixa operacional influencia na identificação do gerenciamento de resultados e que existiu a prática de gerenciamento da informação contábil nas empresas do

⁴ No contexto do texto "capital de giro" é considerado ativo circulante, caixa e equivalentes.

segmento da construção civil em todos os períodos analisados, sendo que 2009 foi o ano em que as empresas mais gerenciaram o resultado.

A metodologia a ser utilizada neste trabalho se aproxima dos estudos realizados por McNichols e Wilson (1988), Almeida e Bezzerra (2012), por tratarem da análise de *accruals* específicos. A metodologia empregada será melhor abordada no Capítulo 3 deste trabalho.

2.2.5 FRAUDES CORPORATIVAS

Esta seção será destinada a discutir o conceito e característica de fraudes corporativas, bem como na exemplificação e destaque de casos reais no cenário nacional e internacional.

2.2.5.1 *Conceito, Características e Tipos de Fraudes*

Em 1939, James Sutherland criou o termo ‘crime do colarinho branco’ (*white-collar crime*) com o objetivo de caracterizar os atos criminosos envolvendo organizações e indivíduos que agem em benefício próprio (WELLS, 2005).

Após grandes escândalos corporativos ocorridos no mundo o termo fraude corporativa ou fraude contábil é algo cada vez mais discutido e observado com olhares cuidadosos das mais variadas entidades, desde reguladores à acadêmicos. A exposição deste tema no cenário internacional nas mídias de comunicação, apresentou grande destaque após escândalos das empresas Enron, em 2001 e Worldcom, em 2002, influenciando diretamente o interesse sobre o tema às mídias nacionais.

Conforme estudo realizado por Cardoso (2008), no período de 1º de janeiro de 1997 a 1º de janeiro de 2007, foram identificadas, no site de apenas um veículo de comunicação, 9.446 matérias tratando sobre o tema fraude.

Mesmo como os meios de comunicação mediando importantes debates sobre Fraudes corporativas, o entendimento sobre as motivações, meios utilizados e soluções com características intimidadoras e fiscalizadoras ainda são pouco entendidas, pois a evolução com que os grandes escândalos aparecem são mais rápidas do que os estudos e ações corretivas e punitivas.

Conceitos sobre o termo fraude são inúmeros, mas com diversas características semelhantes. Conforme Sá e Hoog (2008, p. 19), a fraude é o: “ato doloso cometido de forma premeditada, planejada, com a finalidade e obter proveito com o prejuízo de terceiros”, Assing, Alberton e Tesch (2008, p. 142) definem como: “meio usado com a finalidade de obter vantagem injusta sobre outra pessoa”, e para Wells (1997, p. 4) “no sentido mais amplo, a fraude pode abranger qualquer crime para o ganho e que usa como artifício o engano como seu principal modo de operação”.

Costa (2011) em seu trabalho identifica diferentes denominações encontradas na literatura sobre fraudes corporativas destacando os termos manipulação, comportamento não ético, atividade ou comportamento ilegal, escândalo corporativo, crime, crime do colarinho branco, corrupção e fraude corporativa. A pesquisadora também destaca que no Brasil, praticamente não há estudos acerca de fraudes corporativas e estudos de referência neste campo de pesquisa são predominantemente estrangeiros.

É preciso diferenciar a fraude do erro. Segundo Sá e Hoog (2008) a fraude é tida como uma “*ação premeditada para lesar alguém*” ou seja pode ser atrelada ao dolo, ação intencional visando o proveito de algo para si próprio ou terceiros, enquanto o erro decorre de “*uma ação involuntária, sem o intuito de causar dano.*” e geralmente é causada por esquecimento, desatenção e desconhecimento.

Já o Conselho Federal de Contabilidade por meio da interpretação técnica NBC T 11 – IT 3, conceitua o termo fraude como ato intencional de omissão ou manipulação de transações, adulteração de documentos, registros e demonstrações contábeis. Por outro lado, associa o erro a ato não intencional na elaboração de registros e demonstrações contábeis, que resulte em incorreções, e consistindo em: a) erros aritméticos na escrituração contábil ou nas demonstrações contábeis; b) aplicação incorreta das normas contábeis; c) interpretação errada das variações patrimoniais.

É importante dedicar atenção às situações classificadas como erros, pois aparentes atos não intencionais podem encobrir uma fraude contábil. Pequenos erros podem ser cometidos de forma intencionais com o objetivo de testar processos e sistemas, e dependendo de sua ineficiência podendo estes serem utilizados em ações fraudulentas (SÁ; HOOG, 2008).

A fraude nem sempre é fácil de ser detectada, pois dependendo de sua complexidade, posições das pessoas envolvidas e valores, permitem com que a sequência de atos e envolvidos possa encobrir ou até mesmo anular os vestígios que permitiriam identificar a fraude. (CARVALHO, 2005; JONES, 2011; LIN; HWANG ; BECKER, 2003; PEREZ JR et al., 2007; RASMUSSEN, 1988).

Dal-Ri Murcia e Carvalho (2007), dividem a Fraude corporativa ou organizacional em dois grandes grupos, apropriação indevida de ativos e fraude nas demonstrações contábeis.

- **Apropriação indevida de ativos:** refere-se ao uso indevido dos ativos da organização para benefício próprio (WELLS, 2005), ação esta que tem resultado prejudicial à organização, pois reduzem os ativos e conseqüentemente o patrimônio líquido da organização (ALBRECHT, 2003). Neste tipo de situação as ações são orientadas para desvios de caixa, reembolsos de despesas fictícias, desvios de estoque, desvios de recebimento de clientes em benefício próprio, obtenção de remunerações indiretas de fornecedores atreladas a exclusividade nas operações dentre outras situações.
- **fraude nas demonstrações contábeis** pode ser entendida como a evidenciação adulterada das demonstrações contábeis por meio da omissão de fatos, valores inexatos, e não aplicação dos princípios contábeis geralmente aceitos, tendo como principal impacto para a organização o benefício, pois visa enganar os usuários externos das demonstrações contábeis (ALBRECHT, 2003).

Quando se discute sobre fraudes nas demonstrações contábeis, são inúmeras as possibilidades e ações envolvidas na elaboração de demonstrações fraudulentas, tais como:

- a) manipulação de receitas, tanto no sentido de aumento para melhorar o desempenho em um determinado período, ou a redução com o objetivo da sonegação de tributos ou questões regulatórias e governamentais;
- b) supressão ou omissão de transações nas demonstrações contábeis;
- c) registro de transações sem que exista qualquer documento idôneo que permita o seu reconhecimento e mensuração;

- d) a adoção de práticas contábeis inadequadas não abrangidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos, tais como a não constituição de provisão para perdas sobre a inadimplência do contas a receber.

2.2.5.2 ALGUNS CASOS DE FRAUDE

Nesta seção serão apresentadas empresas envolvidas com atos de fraude corporativas, por país e procura traçar um perfil das formas como ocorreram estas fraudes.

O Quadro 5 apresenta alguns exemplos de fraudes corporativas no Brasil e no mundo e suas bases utilizadas para manipulação.

Setor	Empresas	País	Ano	Base da Fraude
Bancário	Banco Econômico	Brasil	1995	Operações com Contratos de Câmbio
	Banco Nacional	Brasil	1995	Operações com Contas a receber fictícias
	Banco Santos	Brasil	2004	Ativos superestimados e registro de despesas fictícias.
Telecomunicações	WordCom	EUA	2002	Registro de Ativos intangíveis inexistentes.
	Global Crossing	EUA	2002	Inflacionou as receitas e alterou documentos relativos às práticas contábeis.
Equipamentos	Xerox	EUA	2000	Inflou as receitas, declarando erroneamente vendas de equipamentos e contratos de serviços.
Indústria	Parmalat	Itália	2003	Utilizou sociedades em paraísos fiscais (Cayman Islands) para superestimar seus ativos.
Energia	Enron	EUA	2001	Constantes aumentos fictícios de seus Ativos.
	Dynegy	EUA	2002	Transferência fraudulenta de Ativos não rentáveis.
Agronegócio	Gallus	Brasil	1998	Registro de Ativos inexistentes e omissão de registros contábeis.
	Boi Gordo	Brasil	2001	Aplicação de recursos em atividades diferentes daquelas para as quais eles haviam sido captados.
	Avestruz Master	Brasil	2004	Omissão de registros de passivos.
Construção Civil	Encol	Brasil	1999	Omissão de registros contábeis diversos.
Moda	Daslu	Brasil	2005	Sonegação Fiscal e descaracterização de registros contábeis

QUADRO 5 – Casos de fraudes corporativas

Fonte: elaborado pelo autor com base em Dal-Ri Murcia e Carvalho (2007) e Costa (2011).

Com base nas informações apresentadas Quadro 5 pode-se extrair características comuns em todos os casos descritos, são estas:

- a) utilizavam as demonstrações contábeis como atrativos para atingir seus objetivos;
- b) períodos antes da descoberta das fraudes apresentavam elevados crescimentos - superiores ao mercado;
- c) suas demonstrações contábeis eram manipuladas com o propósito de encobrir os vestígios dos atos fraudulentos;
- d) motivadores que levaram aos atos de fraude estão atrelados a demonstrar, através das demonstrações contábeis, os resultados esperados por terceiros;
- e) a manipulação de ativos e receitas, omissão de registros, desvio de recursos e sonegação fiscal são os itens mais utilizados pelos fraudadores.

Nos Estados Unidos, após grandes escândalos de fraudes corporativas com a colaboração da contabilidade, os legisladores americanos responderam com a edição da Sarbanes- Oxley Act(SOX) no ano de 2002. A Lei determina, entre outros aspectos, que as empresas listadas na bolsa de valores norte-americanas e subsidiárias contemplem na evidenciação de seus números contábeis, maior qualidade e transparência. Estabelecer uma Lei como a SOX, pode trazer benefícios, como melhorias nos padrões de governança corporativa, criação de um sistema regulador independente e eficiente, melhoraria da qualidade e transparência das demonstrações contábeis bem como, definição de penalidades criminais e civis mais efetivas para os fraudadores.

2.2.6.1 PESQUISAS SOBRE FRAUDES CORPORATIVAS

No cenário nacional, mesmo com exemplos de companhias que cometeram fraudes em suas demonstrações contábeis, como Encol, Daslu e Boi gordo, o tema ainda é pouco explorado em pesquisas acadêmicas, talvez pelas limitações para construção da base de dados como: i) pequeno número de empresas consideradas fraudulentas; ii) poucos casos julgados (morosidade do judiciário, excesso de recursos, prescrição sem julgamento de mérito, etc.); iii) restrições aos documentos em virtude de sigilo de justiça; iv) recente desenvolvimento do mercado de capitais que dificulta a utilização de períodos muito extensos e v) exigência de divulgação das demonstrações contábeis.

No Quadro 6 procura-se apresentar alguns estudos nacionais e estrangeiros, ligados ao tema Fraude:

País	Descrição do Estudo	Autor
Estados Unidos	Analisar o nível dos mecanismos de governança aplicados pela administração e uma amostra de 87 empresas notificadas pela SEC (Securities Exchange Commission) como fraudulentas. Os resultados revelaram mecanismos de governança contendo diversas fragilidades quando comparado com outras empresas classificadas como não fraudulentas.	Farber (2005)
Internacional	Examinar se a experiência do auditor e de um guia de instrução para combate as fraudes influenciava na detecção de fraudes nas demonstrações contábeis. Os resultados evidenciaram que apenas o guia de instrução para combate as fraudes mostrou-se significativo na detecção das fraudes.	Knapp e Knapp (2001)
Nova Zelândia	Estudar a eficiência de 56 procedimentos de auditoria na detecção das fraudes em empresas na Nova Zelândia. Os resultados demonstram que menos de 36 dos procedimentos foram eficientes.	Owusu-Ansah et al. (2002)
Estados Unidos	Investigar se as empresas que foram acusadas de fraudar suas demonstrações contábeis pagavam seus impostos como base nos resultados superavaliados. Os testes revelaram que essas empresas pagaram cerca de 320 milhões de dólares sobre seus lucros superavaliados.	Erickson, Hanlon e Maydew (2004)
Estados Unidos	Verificar as intenções de 139 diretores financeiros (CFO) de evidenciar relatórios contábeis fraudulentos. Com base nos resultados pode-se evidenciar que estrutura de compensação dos diretores não estava positivamente correlacionada com a evidenciação de relatórios contábeis fraudulentos e que quanto maior a companhia, maior a chance de ocorrer uma fraude.	Gillett e Uddin (2005)
Brasil	Construir uma estrutura de red flags (Indicativos de risco) para detecção do risco de fraude nas demonstrações contábeis. Os trabalhos desenvolvidos resultaram em 45 red flags classificados em 6 clusters demonstraram-se eficientes em identificar os fatores de risco existentes em ambientes fraudulentos.	Dal-Ri Murcia e Borba (2007)
Brasil	Analisar as publicações sobre o tema 'fraudes', no período de 2001-2004. Os resultados demonstraram que o tema fraudes contábeis, apesar de muito discutido no âmbito dos jornais econômicos e em revistas acadêmicas internacionais, ainda é pouco explorado e discutido no âmbito acadêmico nacional.	Dal-Ri Murcia e Borba (2005)
Brasil	Analisar se as variáveis contábeis utilizadas como indicativas de fraudes em estudos no exterior podem ser aplicadas em empresas não financeiras de capital aberto no Brasil. A pesquisa revelou que as variáveis (lucro Bruto/ativo total) e (receita operacional bruta/ativo total), podem ser consideradas importantes previsoras de fraudes.	Ros (2011)
Brasil	Identificar os elementos característicos do fenômeno da fraude e como se criou um contexto favorável para ela, estudou dois casos emblemáticos ocorridos no Brasil (Boi Gordo e Banco Santos). O trabalho resultou numa proposta inicial de modelo interpretativo, com a identificação de novos elementos teóricos. Evidenciou ainda de que maneira os recursos substantivos usados por empresas idôneas ganharam novos significados, por meio de esquemas cognitivos e, permitiu a identificação de três momentos no processo: "origem", "pseudo sintonia" e "espiral".	Costa (2011)

QUADRO 6 – Estudos sobre fraudes corporativas e suas áreas de concentração

Fonte: elaborado pelo autor.

Até este momento foram abordados o conceito de fraude; a distinção entre fraude e erro; os tipos de fraudes; exemplos de empresas que foram acusadas de fraudar suas demonstrações contábeis e a fonte da fraude; pesquisas nacionais e estrangeiras sobre o tema.

Adiante serão analisados os fatores motivacionais para se cometer uma fraude, podendo este ser em benefício próprio do fraudador ou até mesmo algo mais complexo e maior em benefício de uma corporação.

2.2.6.2 FATORES MOTIVACIONAIS

Wells (2005) relata que, nos Estados Unidos, 68% das fraudes gerenciais foram cometidas por empregados, 34% foram cometidas por gestores (pessoas-chaves da administração) e 12% foram cometidas pelos proprietários das empresas e que muitas dessas fraudes contaram com envolvimento em comum acordo entre os empregados, gerentes e proprietários.

Em situações de fraudes é comum que a parte considerada como afetada ou vítima possui recursos e informações limitadas sobre as entidades e tal limitação é a oportunidade de que os gestores se aproveitam para cometer as fraudes.

Jamal, Johnson e Berryman (1995) confirmam que a fraude acontece na medida em que os fraudadores identificam a oportunidade, tomam sucessivas decisões visando auferir vantagens ilícitas e gerenciam as demonstrações contábeis para acobertar os efeitos de seus atos ilícitos.

Alguns pesquisadores procuraram traçar variáveis que possam ser consideradas como motivadoras na ocorrência da fraude corporativa. Rezae (2002) descreve três destas variáveis sendo:

- a) **Condições** para se cometer a fraude decorrente da pressão econômico-financeira, sempre avaliando a ponderação da relação custo x benefício;
- b) **Estrutura Corporativa** quando não definida os mecanismos de governança corporativa motiva a fraude diante da fragilidade e riscos de ser detectado; e
- c) **Escolha** pela forma de se cometer a fraude independentemente de motivações ou oportunidades externas, a fraude ocorre por interesses pessoais do gestor, visando ao desempenho, *stock option*, à bonificação, entre outros.

Wells (1997) menciona que nos anos 50 foi criado através do trabalho do americano Cressey a teoria do "triângulo da fraude" fundamentada com base em entrevistas com cerca de 200 presidiários nos EUA acusados por fraude corporativa.

Para melhor entendimento das motivações na Figura 11 é apresentado o triângulo da Fraude:

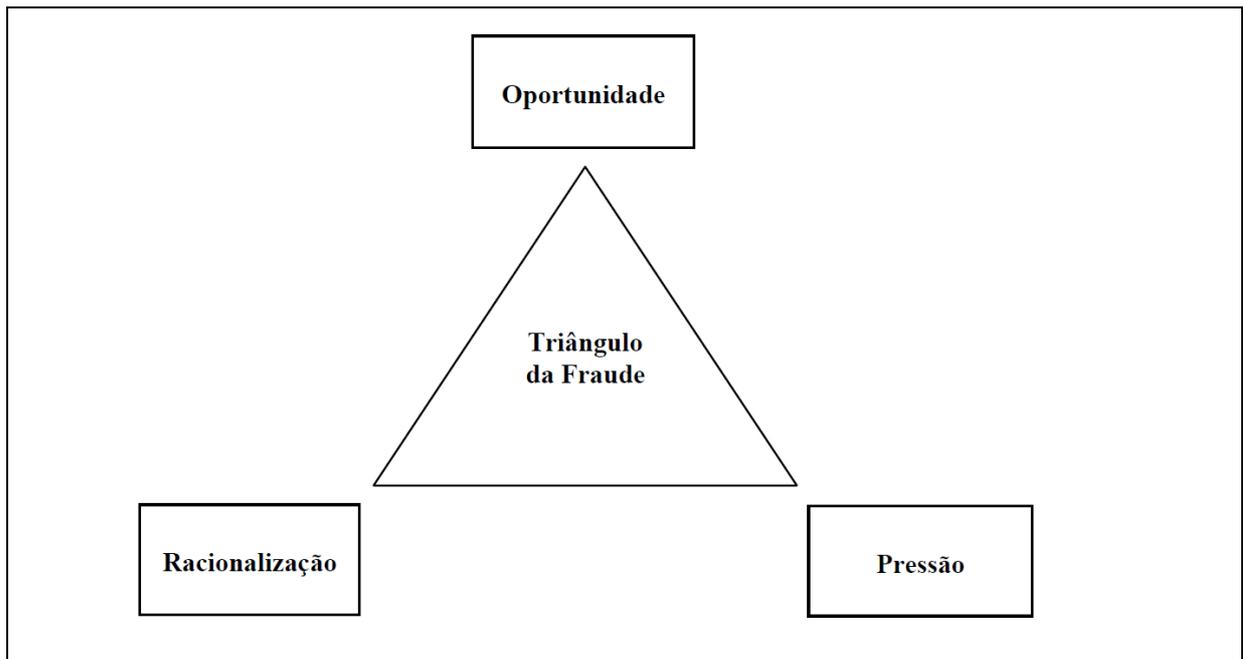


FIGURA 11 – Triângulo da Fraude conforme Cressey

Fonte: Elaborado com base em Albrecht, Wernz e Williams (1995) e Wells (1997)

A forma como é apresentado o triângulo da fraude tem como propósito demonstrar que as variáveis oportunidade, racionalização e pressão estão sempre presentes como motivadores na prática de atos fraudulentos. A seguir são brevemente descritas cada uma destas variáveis:

a) A **pressão** para se cometer uma fraude poderia resultar de um problema financeiro como dívidas ou expectativas de resultados econômico-financeiros favoráveis. Em alguns casos de fraudes estas entidades apresentaram em períodos antecedentes das fraude demonstrações contábeis com tendência crescente de lucros.

b) A **oportunidade** no caso de desvio de ativos como o acesso a bens que foram confiados ao fraudador, já em relação as fraudes corporativas podemos entender como por lacunas e flexibilidades nas regulamentações, sistemas, controles, superiores, auditores, órgão

reguladores e como pela falta de estrutura de governança corporativa e controles internos estruturados permitindo a centralização de rotinas.

c) A **racionalização** é o mecanismo de defesa por meio do qual o fraudador busca explicações que justifiquem o erro, acreditando que “todos fazem algo similar”, “será por uma boa causa”, “ninguém vai se prejudicar”, “eles entenderão a minha situação”. Por exemplo, alguns gestores acreditam que “sonegar impostos é normal, pois todo mundo sonega”, ou que “ninguém descobrirá essa fraude e, no final das contas, vai ser melhor para a entidade”.

A racionalização pode ser entendida como uma do fraudador se senti confortável com o ato fraudulento.

Baucus (1994) e Maclean (2008) compartilham do entendimento de Cressey, porém Costa (2011) acrescenta a estas variáveis a "predisposição do fraudador".

Após a abordagem conceitual da teoria da escolhas contábeis e o aprofundamento sobre gerenciamento de resultado e fraudes, explanando toda discussão sobre suas características, principais diferenças e modelos de detecção, no próximo capítulo será abordado a amostra, variáveis e justificativas do modelo utilizado.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Este capítulo é destinado ao delineamento metodológico da pesquisa, descrição do campo de estudo, definição do modelo, variáveis utilizadas, técnicas para coleta e tratamento dos dados e limitações de pesquisa.

Todo o conhecimento obtido com o capítulo 2, é relevante para a análise e entendimento dos resultados obtidos na aplicação do modelo proposto.

3.1 CAMPO DE ESTUDO

No cenário nacional certas pesquisas ligadas aos temas fraudes corporativas e gerenciamento de resultados, apresentam relevantes limitações atreladas ao tamanho da base de dados, pois o volume de companhias que publicam suas demonstrações financeiras ainda é recente e pequeno.

Com o aumento da procura e o acesso de empresas Brasileiras ao Mercado de Capitais, a CVM e o CFC intensificaram seus esforços afim de proteger os investidores de empresários e administradores dispostos a manipular informações em busca de benefícios próprios.

Para esta dissertação foi delimitado o campo de estudo para as empresas classificadas como Construção Civil na lista da BM&FBovespa.

Empresas que negociam suas ações na BM&FBovespa, são obrigadas a seguirem exigências impostas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, onde condizem com as informações necessárias para a realização deste estudo. Assim pode-se destacar níveis mínimos de informações a serem divulgadas, periodicidade na divulgação, demonstrações financeiras auditadas por auditores cadastrados na CVM e controles mínimos de governança corporativa.

Para a seleção das empresas foi consultado o site da BM&FBovespa em 15 de Janeiro de 2013, tendo como objetivo identificar no período de 2000 a 2012 as empresas listadas e classificadas no segmento da Construção Civil, conforme apresentado na Tabela 1.

TABELA 1- Empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2000 a 2012

n°	Empresa	Cod.	Situação	Acesso	Saída
1	Abyara	ABYA1	Incorporada Agre	2006	2010
2	Agra Incorp	AGIN3	Incorporada Agre	2006	2010
3	Brookfield	BISA	Ativa	2005	-
4	Camargo Corrêa Des. Imob.	CCIM	Inativa	2005	2011
5	Cimob Participações	GAFP	Inativa	2000	2009
6	Company	CPNY	Incorporada Brascan	2004	2010
7	Const. A Lindenberger	CALI	Ativa	2000	-
8	Cr2	CRDE	Ativa	2007	-
9	Cyrela Realty	CYRE	Ativa	2000	-
10	Direcional	DIRR	Ativa	2006	-
11	Even	EVEN	Ativa	2005	-
12	Eztec	EZTC	Ativa	2006	-
13	Gafisa	GFSA	Ativa	2000	-
14	Helbor	HBOR	Ativa	2004	-
15	JHSF Part	JHSF	Ativa	2007	-
16	Joao Fortes	JFEN	Ativa	2000	-
17	Klabinsegall	KSSA3	Incorporada Agre	2006	2010
18	Metodo Engenharia	MTDO	Inativa	2000	2005
19	MRV	MRVE	Ativa	2006	-
20	PDG Realty	PDGR	Ativa	2006	-
21	Rodobens	RDNI	Ativa	2006	-
22	Rossi Residencial	RSID	Ativa	2000	-
23	Sergen	SGEN	Ativa	2000	-
24	Tecnisa	TCSA	Ativa	2007	-
25	Tenda	TEND3	Incorporada Gafisa	2006	2010
26	Trisul	TRIS	Ativa	2007	-
27	Viver	VIVR	Ativa	2006	-
28	Agre	AGEI3	Incorporada PDG	2009	2010
29	TGLT	AGEI3	Ativa	2011	-

Fonte: Elaborado pelo autor com base em dados fornecidos pela site da BM&FBovespa em 15 de Janeiro de 2013.

Pode-se observar que a Tabela 1, apresenta uma tendência ao longo do tempo de consolidação do setor, como ocorrido com as empresas Abyara, Agra e Klabin Segall que deram origem a empresa Agre, posteriormente incorporada pela empresa PDG.

Analistas de investimentos justificam que estas fusões são necessárias para que construtoras possam aumentar seus ativos com o propósito de melhora no preço de negociação de suas ações, em contrapartida existe a concentração do setor com uma menor concorrência.

Anualmente o Instituto Empresarial da Construção (ITC)⁵, organiza o prêmio "Ranking ITC" que visa premiar as principais construtoras brasileiras. Na Tabela 2 são apresentadas as 10 maiores construtoras brasileiras eleitas na 8ª edição do prêmio, ocorrido em 2012:

TABELA 2 - Ranking das 10 maiores Construtoras Brasileiras em 2011⁶

Classificação	Empresa	Bovespa
1	Gafisa	listada
2	MRV	listada
3	Cyrela	listada
4	Brookshield	listada
5	PDG	listada
6	Rodobens	listada
7	Even	listada
8	Direcional	listada
9	Plaenge	não listada
10	Toledo Ferrari	não listada

Fonte: Elaborado pelo autor com base (ITC, 2013).

Ponto de principal destaque para a Tabela 2 é que das 10 primeiras colocadas 8 negociam suas ações na BMF&BOVESPA e conseqüentemente fazem parte da população deste trabalho.

3.2 VARIÁVEIS E MODELO

Para melhor entendimento desta seção retornaremos as definições entre variáveis discricionárias e não discricionárias.

Segundo Martinez (2001) acumulações (*accruals*) são representadas pela diferença entre o lucro calculado pelo regime de competência o lucro calculado pelo regime de caixa. Desta forma o resultado do período divulgado pelas companhias é composto por atividades decorrente do fluxo normal das operações, assim entendido como acumulações não discricionárias (*Accruals não discricionários*) e atividades decorrentes da adoção de escolhas contábeis, assim entendidas de acumulações discricionárias (*Accruals discricionários*).

⁵ Entidade com mais de 34 anos acompanhando a evolução do setor da construção, realizando pesquisas de empreendimentos nos segmentos Residencial, Comercial e Industrial.

⁶ Conforme dados do próprio instituto o critério para a classificação destas empresas e a metragem construída no exercício anterior a premiação, considerando somente a região brasileira.

Para fins gerenciamento de resultados gestores optam por gerenciar *accruals discricionários*, pois requer o controle individualizado de uma conta ou operação simplesmente por um lançamento contábil, já aos *accruals não discricionários* são de difícil manipulação pois na maioria das vezes estão relacionados a operações que envolvem o caixa e seu gerenciamento requer o conluio de vários agentes, contas e operações. (DECHOW; SCHRAND, 2004).

Este trabalho abordará a análise de *acruals* específicos, ou seja será empregada atenção em especial em contas e operações sobre as quais os administradores podem gerenciar seus resultados.

Analisando estudos anteriores que utilizaram o método de *acruals* específicos percebe-se uma maior concentração em instituições financeiras, operadoras de planos de saúde e seguradoras, em função do elevado grau discricionário de suas contas, especialmente em contas de provisões aplicáveis nestes setores.

Outra característica é que todos os setores já estudados são altamente regulados, conforme observado nas publicações de McNichols e Wilson (1988), Petroni (1992), Beaver, McNichols e Nelson (2003), Fuji (2004), Gaver e Paterson (2004), Cardoso R. L. (2005) e Zendersky (2005).

O setor da construção civil possui características próprias bem diferentes das praticas contábeis de outro setores, e mesmo sendo considerando como um dos principais segmentos que impulsionaram a economia local, não possui regulação direta.

Na fase de levantamento de dados não foram encontrados estudos com os propósitos similares a este, o que torna inédito a seleção das variáveis com propósitos específicos do setor da construção civil.

No processo de seleção das variáveis alguns pontos foram avaliados, tais como:

- a) com base nas disposições contábeis vigentes procurou-se identificar contas individuais específicas do segmento sobre as quais os administradores podem gerenciar seus resultados;
- b) identificação do nível de discricionariedade das variáveis, tendo como pressuposto básico formas de mensuração, reconhecimento e subjetividade empregada;
- c) outro aspecto importante foi avaliar a obrigatoriedade, qualidade e periodicidade da divulgação das variáveis.

A variável independente é aquela manipulação e será a base para se testar as variáveis dependentes, quanto a manipulação, influência e efeitos produzidos. As variáveis dependentes ou variáveis de medida dependem de atos aplicados pelos gestores.

Assim a variável independente deverá representar o desempenho da companhia, ser resultado de uma compilação de *accruals* e conter o menor nível de influência de variáveis discricionárias. Considerando os critérios desejados chegou-se na variável EBTIDA.

Conforme Assaf Neto (2002, p. 207), o EBITDA é equivalente ao conceito de fluxo de caixa operacional apurado antes do cálculo do imposto de renda, ou seja o EBITDA reflete o lucro operacional do período desconsiderando as contas de Depreciação.amortização e resultado financeiro.

Neste sentido o EBTIDA estará representando neste trabalho o resultado líquido do período antes dos impostos desconsiderando os efeitos dos *accruals* discricionários.Outros *accruals* discricionários ainda presentes na composição do EBTIDA é a Receita Líquida dos Imóveis Vendidos (RLIV) e a Provisão para Devedores Dúvidosos (PDD) no contas a receber, e estas serão utilizadas como variáveis dependentes.

As variáveis RLIV e PDD apresentam elevado nível de julgamento em sua mensuração e por tal motivo são fáceis de serem gerenciadas. Nos estudos de Almeida e Bezzerra (2012); Kang e Sivaramakrishna (1995) a variável Receita líquida foi utilizada como variável dependente, já nos estudos de Jones (1991); Dechow, Sloan e Sweeney (1995), a variável PPE também foi considerada com dependente.

Para o estudo de Zendersky (2005), Rodrigues (2008), provisões técnicas específicas para os setores estudados foram utilizadas como variáveis independentes e o Resultado antes dos impostos como variáveis dependentes.

Assim será apresentada as variáveis a serem utilizadas no estudo e sua função na aplicação do modelo desenvolvido especificamente para este estudo:

Ano: Terá a função de uma variável de controle, que permitirá apurar em qual momento as empresas gerenciaram seus resultados e possibilitará traçar um perfil deste período com acontecimentos econômicos, mudanças políticas de liberação ou restrição de créditos, entre outros.

Zendersky (2005), Rodrigues (2008), se-utilizaram da variável ano porém como uma abordagem diferente do proposto neste estudo.

Tamanho: Definida como a função logaritmo do ativo total no período, esta variável exercerá uma função de controle, que irá permitir identificar o perfil de empresas que tendem a gerenciar seus resultados.

Conforme estudos de Gu, Lee e Rosett (2005), Tendeloo e Vanstraelen (2005), espera-se uma relação não significativa desta variável, pois companhias de maior porte tendem a não gerenciar seus resultados, em decorrência de sua maior exposição junto ao mercado e demais entidades.

Receita líquida de venda de Imóveis (RLIV): Devido a base para mensuração da Receita advir de uma estimativa, seu grau de discricionariedade é alto sua representatividade na composição da variável independente (EBTIDA) é relevante.

No momento da mensuração da RLIV, aplica-se a seguinte equação:

$$POC = \frac{\text{Custo incorrido}}{\text{Custo Orçado total}} \quad (2)$$

$$RLIV = (\text{Valor de venda} \times POC) - \text{Impostos s/ receita}$$

O percentual do custo incorrido/construído, em relação ao seu custo total orçado para a conclusão de obra, resulta em um indicador chamado de POC – Percentual de Obra Concluída.

O custo incorrido de obra, por sua vez, são os gastos já incorridos na obra como, por exemplo, a contratação de prestadores de serviços e a compra de materiais aplicados na etapa de fundação da obra.

O Custo orçado total trata-se de uma estimativa, e em sua maioria constituída por engenheiros da própria companhia, portanto passível de seu gerenciamento. Percebe-se que qualquer alteração na estimativa de custo total terá reflexo diretamente na receita reconhecida no período.

Muitos estudos sobre gerenciamento de resultados já utilizaram a Receita Líquida como variável dependente, tais como Almeida e Bezzerra (2012), Kang e Sivaramakrishna (1995), Jones (1991) e Dechow, Sloan e Sweeney (1995).

Espera-se uma relação positiva e significativa desta variável para indicar indícios de gerenciamento de resultados pelos gestores, atrelado ao alto nível de discricionariedade desta variável.

Provisão para Devedores Duvidosos (PDD): Provisões de modo geral são carregadas subjetividade, inexistência de valor único e permite a possibilidade de escolha. Já para o Setor da construção civil está variável poderá ser utilizada como opção de gerenciamento pois seu reconhecimento não esta atrelado diretamente com o POC.

Destacamos que é muito comum estudos sobre gerenciamento de resultados, utilizar a variável provisões, destacam-se os estudos de McNichols e Wilson (1988), Fuji (2004) e Cardoso, R. L. (2005).

Contas a Receber (CR): A variável CR, é composta pela movimentação do Contas a receber de imóveis vendidos no período, ou seja ano atual menos ano anterior ($t^1 - t^0$), considerando os recebíveis classificados como Circulantes e não Circulantes.

Como a composição do Contas a receber estar vinculado ao recebimento de clientes (regime Caixa), seu gerenciamento apresenta maior dificuldade. E importante destacar que o contas a receber é composto por uma parcela considerável da RLIV, que por sua vez apresenta significante nível de discricionariedade.

Espera-se uma relação não significativa desta variável para explicar os componentes não discricionários, devido aos efeitos provocados pela variável RLIV.

Custo dos Imóveis Vendidos (CIV): A base de mensuração do CIV está diretamente relacionado com o Custo incorrido das unidades imobiliárias vendidas.

Considera-se custo incorrido o gasto com terreno, incorporação, construção e encargos financeiros durante a construção, sendo registradas na medida de sua realização, regime de competência.

Espera-se que o CIV apresente uma relação significativa para explicar os componentes não discricionários.

Estoque de Imóveis (EI): O Estoque de imóveis é composto pela movimentação do período, considerando saldos Circulantes e não Circulantes.

Na movimentação do estoque de imóveis considera-se as entradas os custos efetivamente incorridos e sua baixa está atrelada a venda de unidades imobiliárias, suportadas por Instrumento particular de compra e venda.

Espera-se relação significativa para explicar os componentes não discricionários.

O modelo proposto neste trabalho foi desenvolvido com as particularidades das práticas contábeis locais voltadas ao setor da construção civil, não se limitando a replicar ou utilizar abordagem de modelos desenvolvidos para a realidade de outros países ou setores.

Para a escolha do modelo foi importante analisar a viabilidade, vantagens e desvantagens de cada metodologia, descritas a seguir:

- a) o modelo teria que tratar *accruals* específicos pois objetiva-se identificar as variáveis gerenciadas;
- b) modelos que trataram da análise de *accruals* específicos, em estudos anteriores, procurando o aprimoramento do modelo;
- c) o tempo é um fator importante para responder a questão de pesquisa e o modelo deverá considerar esta observação.

McNichols e Wilson (1988) desenvolveram modelo que permitiu analisar *accruals* específicos, e sua aplicação objetivou analisar se a administração de três diferentes setores manipulam os resultados, gerenciando *accruals* específicos. No estudo o *accruals* específico é representado pela conta de Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) onde procurava-se responder se os resultados são excepcionalmente muito altos, então se escolhe

accruals que reduzam os resultados e se os resultados são excepcionalmente muito altos ou baixos, então se escolhe *accruals* que reduzam os resultados.

No modelo utilizado por McNichols e Wilson (1988), centralizou especificamente a Conta de Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) e sua movimentação, já o modelo proposto neste trabalho será analisada o comportamento das contas Receita Líquida de Imóveis vendidos e Provisão para devedores duvidosos em relação ao Ebtida.

Diante das observações levantadas no item nº 3.2 , é constituído o modelo de dois estágios a seguir apresentado.

3.2.1 ESTIMAÇÃO DO COMPONENTE DISCRICIONÁRIO

O primeiro estágio do modelo tem como finalidade identificar se as variáveis discricionárias, representada pelo erro aleatório (ϵ), são relevantes para explicar a variável EBTIDA.

Na composição do EBTIDA são apresentadas contas discricionárias e não discricionárias, e o principal objetivo do primeiro estágio é de separar os itens discricionarios e não discricionários da variável independente.

Desta forma as variáveis consideradas como não discricionárias são: Variação de Contas a Receber , Variação de Estoques e Custo dos imóveis vendidos. Já erro aleatório (ϵ), irá representar todas as variáveis discricionárias presentes na composição do EBTIDA.

A expectativa é que as variáveis CIV e Estoque sejam significativas para explicar os itens não discricionários e o erro aleatório (ϵ) seja significante, o que explica as variáveis discricionárias sujeitas a gerenciamento de resultados. O modelo a ser aplicado é representado por:

$$\mu(Ebtida) = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 CIV + \beta_3 ESTOQUE + \epsilon \quad (3)$$

onde:

$EBTIDA$ = Resultado do Período sem os efeitos das Contas de Depreciação e Resultados financeiros “t”.

ΔCR = Contas a Receber “t₁ - t₀”.

CIV = Custo do Imóveis Vendidos “t”.

$\Delta Estoque$ = Estoque de imóveis “t₁ - t₀”.

ε = erro projetado.

(*) Todas as variáveis são divididas pelo ativo total do ano “t”.

3.2.2 SEGUNDO ESTÁGIO - ANÁLISE DO GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

O segundo estágio do modelo tem como finalidade identificar quais e em que momento as variáveis discricionárias foram utilizadas com a finalidade de gerenciamento de resultado. É importante ressaltar que a aplicação do segundo estágio está atrelado diretamente com o erro aleatório (ε), obtido no estágio n° 1°, que deverá apresentar-se significativo.

O modelo a ser aplicado é representado por:

$$\mu(AD) = \beta_0 + \sum_{j=1}^9 \beta_j D_{ANO} + \beta_{10} TAMANHO + \beta_{11} RLIV + \beta_{12} PDD \quad (4)$$

onde:

AD = erro projetado gerado no estágio n°1.

$TAMANHO$ = Logaritmo do ativo total da empresa “t”.

$RLIV$ = Receita Líquida de Imóveis Vendidos “t”.

ΔPDD = Provisão de Crédito de Liquidação Duvidosa “t₁ - t₀”.

(*) Todas as variáveis são divididas pelo ativo total do ano “t”.

Cada variável tem uma função importante no desenvolvimento do modelo, assim descrito a seguir:

TAMANHO:

Grandes empresas possuem maiores benefícios relativos a economia de escala, são mais conservadoras, e tendem a operar em diversificados setores, o que levam a uma

menor volatilidade operacional e conseqüentemente , a uma menor variabilidade de accruals. (GU; LEE ; ROSETT, 2005; TENDELO ; VANSTRAELEN, 2005).

A relação positiva demonstra que quanto maior o porte da companhia, maior será o gerenciamento nos resultados divulgados. Já a relação negativa está em linha com estudos anteriores, (GU; LEE ; ROSETT, 2005 ; TENDELOO ; VANSTRAELEN, 2005, onde observou-se que quanto maior o porte das companhias menor foi o gerenciamento dos resultados.

Em relação ao segmento imobiliário é possível que a afirmação do parágrafo anterior possa ser diferente, pois a receita das construtoras é mensurada por fatores não divulgados (Poc e Custo orçado total) e quanto maior a construtora, maior será o volume de empreendimentos e margens para se gerenciar os resultados. Já uma pequena construtora não terá um volume expressivo de empreendimentos e qualquer gerenciamento nos custos totais terá impacto expressivo no resultado do período.

RLIV: Quanto a variável receita líquida de imóveis vendidos, espera-se que sua relação apresente-se positiva, demonstrando indícios que as construtoras brasileiras tendem a gerenciar seus resultados utilizando a conta de Receita de imóveis vendidos.

Conforme já abordado em capítulo 2, a mensuração da receita de imóveis vendidos no período está condicionada com a evolução de obra (POC). A regulamentação contábil não considera a divulgação do POC e do custo orçado total como obrigatória, ou seja as companhias optam por divulgar ou não está informação.

Ressalta-se que não é prática das construtoras brasileiras listadas na BM&FBOVESPA, divulgarem o percentual de evolução de obra de seus empreendimentos.

PDD: A variável Provisão de devedores duvidosos, neste trabalho intitulada como PDD, demonstrou em outros estudos ter sua utilização efetiva para o gerenciamento de resultados. (RODRIGUES, 2008; MCNICHOLS ; WILSON, 1988).

Conforme resultados de estudos anteriores espera-se uma relação positiva desta variável indicando sua utilização para o gerenciamento do resultado das construtoras.

3.3 COLETA DOS DADOS

As proxies a serem utilizadas na aplicação do modelo serão dados contábeis divulgados anualmente pelas companhias e coletados utilizando-se dos recursos fornecidos pelo sistema Economática ® bem como a consulta individual sobre as demonstrações financeiras divulgadas no site da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Para a coleta de dados optou-se por trabalhar com informações anuais obtendo o volume inicial de 216 observações contendo 8 variáveis ao longo de 13 anos. A opção por trabalhar com dados anuais está vinculada as seguintes situações:

- a) eliminação de possíveis republicações que possam ocorrer ao longo dos trimestres;
- b) possibilidade de cruzamento de informações contábeis com outros dados econômicos geralmente publicados anualmente;
- c) demonstrações financeiras publicas são mais completas do que as informações trimestrais.

Dentre o período de 2000 à 2012, foram apuradas 8 empresas iniciando o período dos testes e 20 empresas encerrando no período de 2012, sendo o exercício de 2006 com 10 companhias acessando o mercado de capitais.

O período compreendido neste estudo irá contemplar eventos importantes ocorridos no setor da Construção civil, como novas regulações contábeis aplicáveis as companhias do setor de construção civil, acesso ao mercado de capitais, disponibilidade de recursos para o financiamento de obras, adoção das IFRS, especulações sobre o setor, programas de incentivos habitacionais motivados pelo governo federal e a crise econômica mundial iniciada em 2008.

Durante o período analisado algumas empresas tiveram seus registros em um curto período, podendo prejudicar a qualidade da base de dados, por tal motivo estas empresas que apresentaram período inferior a 3 anos foram desprezadas. A única empresa desprezada foi a AGRE que em 2010 foi incorporada pela empresa PDG.

A empresa SERGEN também foi desconsiderada da base de dados, devido as informações divulgadas não apresentarem a transparência de informações necessárias para este estudo.

O período de 2000 a 2002, foi descartado em decorrência do baixo volume de empresas listadas na BM&FBOVESPA, e seus resultados não apresentavam representatividade ao modelo.

Diante dos ajustes descritos acima, a base de dados apresenta 192 observações contendo 8 variáveis ao longo do período de 2003 à 2012.

Ao longo do período considerado na base de dados houveram mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pelas companhias brasileiras decorrente da adoção das IFRS. Neste estudo os efeitos advindo da adoção das novas praticas contábeis não foram considerados na elaboração da base de dados.

3.4 TRATAMENTO DOS DADOS

Estudos anteriores abordando gerenciamento de resultados, já utilizaram diversos modelos de avaliação, tais como os apresentados Healy (1984), Jones (1991), Dechow, Sloane Sweeney (1995); Kange Sivaramakrishna (1995). Todos estes modelos trabalham com *accruals* totais e utilizam de técnicas de regressão linear.

Modelos de regressão são modelos estatísticos que relacionam o comportamento de uma determinada variável dependente com uma ou mais variáveis independentes. Nesta pesquisa, os dados das empresas estão numa estrutura longitudinal, onde as acumulações totais, assim como as variáveis não discricionárias foram observadas e dispostas ao longo do tempo.

A utilização da técnica de dados em painel é caracterizada por sua natureza longitudinal: medições de desempenho são observados ou calculados para cada ano (semestre, período trimestral ou outro período de tempo). Segundo Zendersky (2005) neste tipo de técnica é possível analisar tanto características individuais ao longo do tempo quanto os fatores atribuídos a determinados períodos e que afetam igualmente diversas empresas.

Nos modelos estatísticos com estrutura longitudinal (ou de dados em painel como denominados na econometria), a mesma unidade de corte transversal é acompanhada ao longo do tempo, isto é, são combinadas características de séries temporais com dados de corte transversal (GUJARATI, 2006).

Neste trabalho, os dados ao longo do tempo foram tratados segundo a abordagem dos Modelos Lineares Generalizados Mistos, apresentada em Silva et al. (2013), que utilizou esta ampla classe de modelos estatísticos para analisar empiricamente a relação entre o investimento passado e rentabilidade (medido pelo coeficiente Q de Tobin), considerando-se cinco cenários com diferentes períodos de investimento. Segundo Silva et al. 2013), é esperado que medidas de uma mesma empresa sejam correlacionadas entre si ao longo do tempo. Caso esta autocorrelação esteja presente nos dados e modelos usuais de regressão linear venham a ser utilizados, o importante pressuposto de independência entre as observações não será satisfeita. Neste caso, a utilização de um modelo com efeitos fixos e aleatórios (denominado modelo de efeitos mistos), aumenta a precisão dos testes de hipóteses por modelar adequadamente correlações entre as medidas longitudinais das empresas.

Neste modelo, os efeitos fixos são representados pelas variáveis independentes ou fatores observados das empresas e os efeitos aleatórios agregam todos os fatores não mensuráveis ou não observados, associados a cada empresa, que respondem diferentemente uma da outra.

Os modelos lineares clássicos que são empregados na maioria das áreas do conhecimento pode ser descrito (KITNER; NACHTSHEIN; NETER, 2004). Como:

$$Y = X\beta + \varepsilon \quad (5)$$

Neste modelo, Y é a variável dependente, X é uma matriz onde as colunas são formadas por variáveis explicativas, β é um vetor desconhecido de parâmetros com um valor fixo e ε é um vetor de erro aleatório com elementos que assumem uma distribuição normal.

Nesta dissertação foi considerada que características não observadas das empresas possam influenciar os regressores e o uso dos modelos com efeitos fixos e aleatórios são mais adequados aos propósitos esperados.

Para controlar os efeitos dos fatores relacionados ao período sobre as empresas, o modelo misto pode ser descrito de forma mais geral como na classe de modelos lineares mistos:

$$Y = X\beta + Zb + \varepsilon, \quad (6)$$

A variável \mathbf{Y} representa a informação modelada ou a ser explicada, \mathbf{X} é uma matriz cujas colunas contêm informações sobre as variáveis explicativas, a matriz \mathbf{Z} tem fatores relacionados à seus respectivos efeitos aleatórios contidos no vetor \mathbf{b} . Os efeitos aleatórios, são considerados independentes das covariáveis da matriz \mathbf{X} e tem uma normal multivariada com distribuição $N(0, D)$, com média zero e variância-covariância \mathbf{D} .

O vetor $\boldsymbol{\varepsilon}$ é o vetor de erros aleatórios com distribuição normal multivariada $N(0, \Sigma)$ e Σ é a matriz de variância-covariância geral.

Na aplicação do modelo será adotada uma abordagem de análise em dois estágios, onde no primeiro estágio a utilização de variáveis não discricionárias permitirá estimar o erro aleatório $\boldsymbol{\varepsilon}$ que representa o comportamento discricionário das empresas. No segundo estágio foram testadas as variáveis discricionárias levando em consideração aspectos importantes como Tamanho e Ano.

Está técnica já foi empregada nos estudos de Kanagaretnam, Lobo e Mathieu (2004), onde é evidenciada a vantagem de não requerer a identificação das variáveis utilizadas como proxies para o componente discricionário das provisões para créditos de liquidação duvidosa.

3.5 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

No processo de escolha das variáveis a serem aplicadas no modelo, algumas limitações foram identificadas. O reflexo destas limitações impossibilitou a utilização da Variável mais importante para este estudo, que é o POC- Percentual de Obra concluída, utilizada como base para a mensuração da Receita e Custo dos imóveis vendidos do período.

Outras limitações encontradas na construção da base de dados foram:

- ✓ Forma de apresentação das demonstrações contábeis não permite visualizar informações específicas de cada empreendimento. Está limitação impossibilita o acompanhamento individual de cada empreendimento e se o mesmo apresenta ou não indícios de gerenciamento;
- ✓ Notas explicativas e relatórios apresentados pelas construtoras não divulgam o POC e o Custo orçado total do período. A não divulgação impossibilita o acompanhamento do reconhecimento das receitas do período;

- ✓ Outra variável importante que foi descartada é "M² Construído", pois sua divulgação não é obrigatória e os dados encontrados não representavam todo o período e empresas constantes na base dados. Esta variável representa a função de controle quanto ao gerenciamento do percentual de obra concluída POC, que atualmente não é divulgado;
- ✓ Os efeitos decorrente da adoção das IFRS no período analisado não foram avaliados bem como quantificados;
- ✓ Os possíveis efeitos sobre as Fusões ocorridas no período de abrangência da base de dados, somente será contemplado na elaboração do artigo;
- ✓ Outros indicadores do setor não foram considerado pois as empresas não mantêm uma constata divulgação destas informações, o que representaria um problema para a base de dados;
- ✓ Algumas variáveis utilizadas na aplicação do modelo, não foram utilizadas por outros estudos de gerenciamento de resultados, impossibilitando a comparação de seu comportamento

As normas contábeis específicas ao setor e vigentes no Brasil, não prevê a obrigação de divulgação destas informações, restringindo o conhecimento somente aos usuários internos destas companhias.

No capítulo 4 serão apresentados os resultados obtidos com a aplicação da metodologia apresentada no capítulo 3.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo é destinado a análise descritiva das variáveis que compõem a base de dados, análise dos resultados gerados na aplicação dos modelos em primeiro e segundo estágio e considerações sobre os resultados e cenário político e Econômico do setor.

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS VARIÁVEIS UTILIZADAS NO MODELOS DE REGRESSÃO

A proposta da estatística descritiva é descrever as características básicas do conjunto de dados utilizados na aplicação dos modelos de regressão.

O perfil das variáveis utilizadas na aplicação do modelo é apresentado na Tabela 3, sendo possível observar características como a média, valores máximos/mínimos e desvio padrão.

TABELA 3 - Estatística descritiva - Variáveis discricionárias e não discricionárias

Variável	Nº	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
EBITDA	192	0,05358	0,0653	-0,18846	0,25050
CIV	195	0,24432	0,10411	0,00365	0,61204
ESTOQUE	195	-0,1084	0,1908	-0,7664	1,2767
CR	195	-0,10560	0,13569	-0,38936	0,65076
TAMANHO	195	20,707	1,501	16,334	23,571
RLIV	195	0,3649	0,1589	0,0073	1,1228
PDD	195	-0,000918	0,006065	-0,042932	0,028143

Fonte: Elaborado pelo autor.

Sobre os resultados apresentados na Tabela 3, destaca-se a variável Ebtida, que tem dispersão maior em relação aos demais indicadores. Esta dispersão é muito comum quando se trata de dados contábeis.

A Figura 12 apresenta o comportamento da variável EBTIDA (em milhões e em relação ao ativo total). É possível observar que além da grande variabilidade presente, os valores de EBTIDA apresentam uma assimetria.

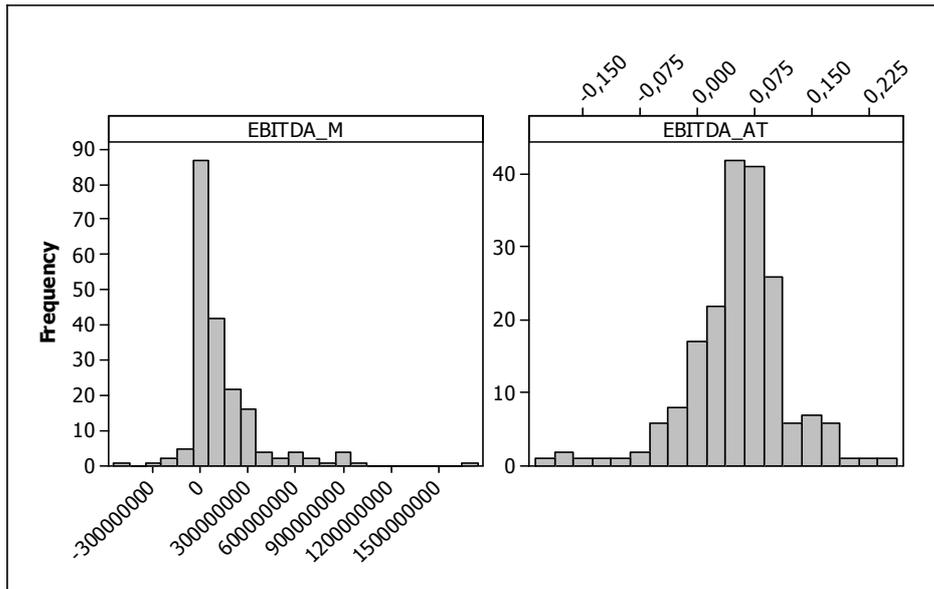


FIGURA 12 – Gráfico de comportamento deste EBITDA

Fonte: Elaborado pelo autor

Na Tabela 4, é possível visualizar a estatística descritiva da variável independente no período de 2003 a 2012.

TABELA 4 – Estatística descritiva - Ebitda no período de 2003 a 2012

Ano	Nº	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
2003	8	0,0471	0,0432	-0,0143	0,09810
2004	14	0,0886	0,0663	-0,0299	0,1891
2005	16	0,0919	0,0741	-0,0076	0,2505
2006	24	0,04390	0,049	-0,057	0,144
2007	24	0,022	0,0763	-0,1885	0,1343
2008	24	0,0368	0,0674	-0,1649	0,1494
2009	24	0,0599	0,0646	-0,1661	0,1577
2010	21	0,08125	0,03232	0,03853	0,16519
2011	19	0,0427	0,0595	-0,0784	0,1626
2012	18	0,0433	0,0737	-0,1352	0,1759

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota-se que o desvio a dispersão dos valores ao longo do período não se distanciam das médias, representando uma uniformidade dos valores.

Na Tabela 5 são apresentadas correlações entre as variáveis independentes, dependentes e de controles, utilizadas nos modelos.

TABELA 5 - Correlação de Pearson com a Variável Ebitda

Variável	Ebtida	CIV	Estoque	CR	Tamanho	RLIV
CIV	0,451 0,000	-	-	-	-	-
Estoque	-0,160 0,026	0,130 0,069	-	-	-	-
CR	0,283 0,000	-0,162 0,024	0,245 0,001	-	-	-
Tamanho	0,093 0,199	0,031 0,670	0,139 0,053	-0,121 0,092	-	-
RLIV	0,570 0,000	0,930 0,000	0,073 0,310	-0,221 0,002	-0,122 0,089	-
PDD	0,019 0,793	-0,008 0,912	0,112 0,121	-0,014 0,848	0,149 0,038	-0,063 0,381

Fonte: Elaborado pelo autor.

O teste de correlação de Pearson mede o grau da correlação entre duas variáveis, assumindo valores entre -1 e 1.

Os resultados apresentados pela Tabela 5 mostram de que nenhuma das variáveis de controle e dependente possui correlação perfeita ou dependente com o EBTIDA, mas por outro lado existe uma significativa correlação das variáveis CIV, Estoque, CR e RLIV com o Ebtida, mesmo não existindo relação linear entre as variáveis.

Quando não existe uma correlação linear, somente com a estatística descritiva não é possível afirmar que as oscilações das variáveis significativas afetam diretamente a variável a ser explicada, neste caso do EBTIDA.

Na Figura 13 é possível visualizar de outra forma a relação das variáveis explicativas com a variável independente Ebtida (em relação ao ativo total).

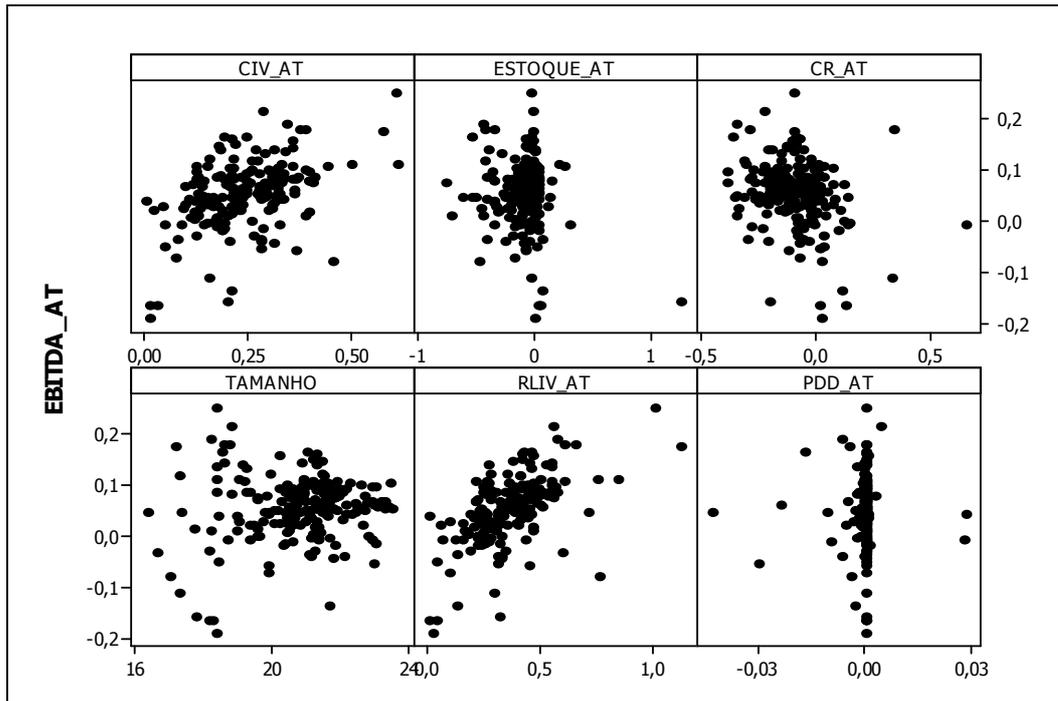


FIGURA 13 - Gráfico de Dispersão sobre a Variável Independente

Fonte: Elaborado pelo autor

Os gráficos de dispersão apresentados na Figura 13 são possíveis visualizar que nenhuma das variáveis apresenta relação linear positiva ou negativa com o EBTIDA. Outra característica importante é que não existe uma grande dispersão dos eventos, o que poderia ser prejudicial para a análise dos resultados.

4.2 ANALISE DOS RESULTADOS ESTIMADOS PELO MODELO DO 1º ESTÁGIO

A aplicação do modelo do 1º estágio terá a função de estimar o componente discricionário, passível de gerenciamento, representado pelo erro aleatório e se este é significativo para explicar a variável EBTIDA.

Outro aspecto importante deste modelo é a possibilidade de identificação de contas não discricionárias que afetam a variável independente. Os resultados da aplicação do modelo do 1º estágio estão apresentados na Tabela 6.

TABELA 6 - Modelo linear generalizado misto usando uma distribuição normal com função de ligação identidade para estimação do componente discricionário (1º Estágio).

Fixed Effects	Coefficient	p-value
<i>Intercept</i>	-0,03237	0,0139*
<i>CR_AT</i>	-0,03470	0,1850
<i>CIV_AT</i>	0,31440	<0,0001†
<i>ESTOQUE_AT</i>	-0,05487	0,0018†
Model Fit Statistics		
	<i>N</i> =	192
	<i>AIC</i> =	-618,45
	<i>BIC</i> =	-611,14
Covariance Parameter Estimates		
<i>Cov Parm</i>	Estimate	s. e.
<i>Companies</i> (σ_b^2)	0,001388	0,000461
<i>Residual</i> (σ_e^2)	0,001701	0,000187

Levels of significance: '+' 10% '*' 5% '†' 1%.

$$\mu(\text{EBTIDA_AT}) = \beta_0 + \beta_1 \text{CR_AT} + \beta_2 \text{CIV_AT} + \beta_3 \text{ESTOQUE_AT} + b_i.$$

Fonte: Elaborado pelo autor.

Na primeira parte da Tabela 6 é possível identificar a significância das variáveis CIV e Estoque para explicar o comportamento dos componentes não discricionários para a variável Ebtida.

Esta relação de significância acompanha as referências descritas no Capítulo 2, pois ambas as variáveis, CIV e Estoque, estão diretamente relacionadas e de forma geral são representativas na composição da variável independente. Já os testes estatísticos t (0,31440) e p-value (0,0001) permitem deduzir que os gestores não utilizam a variável CIV, no momento de gerenciar seus resultados,.

A base de mensuração do CIV está diretamente relacionado com o Custo incorrido das unidades imobiliárias vendidas, o que dificulta seu gerenciamento pois seu registro está atrelado: a) preço do terreno, inclusive gastos necessários à sua aquisição e regularização; b) custo dos projetos; c) custos diretamente relacionados à construção, inclusive aqueles de preparação do terreno, canteiro de obras e gastos de benfeitorias nas áreas comuns; d) impostos, taxas e contribuições nas recuperáveis que envolvem o empreendimento imobiliário, incorridos durante a fase de construção.

Já a variável CR – Contas a receber, não representou ser significativa para explicar os componentes não discricionário. Mesmo sendo considerado uma variável de difícil gerenciamento, pelo seu vínculo ao recebimento de clientes (regime Caixa), sua composição apresenta considerável influência pela variável RLIV, que por sua vez apresenta significativo nível de discricionarieidade.

Richardson et al. (2005) identificaram que os ativos que compõem o capital de giro⁷ são basicamente representados por contas a receber e estoques, comumente avaliados com subjetividade e estão propensos a serem gerenciados.

Na Figura 14 é possível verificar o comportamento dos resíduos do modelo do 1º estágio.

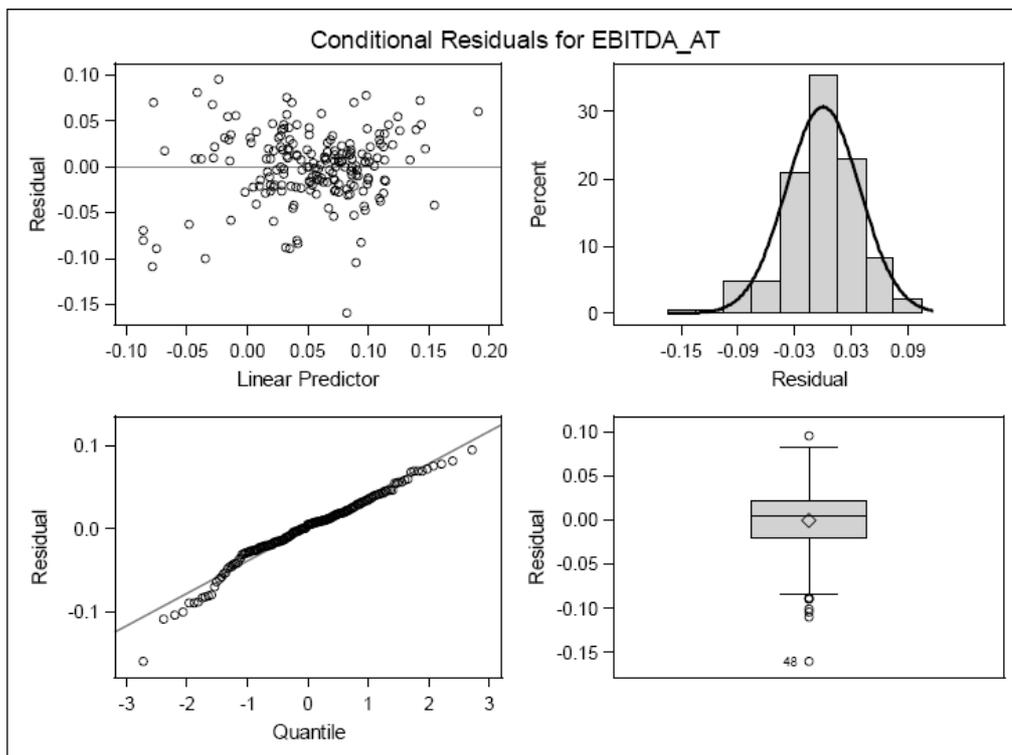


FIGURA 14 – Gráficos de diagnóstico dos resíduos do modelo - 1º estágio.

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos resultados obtidos no *software* SAS

Na Figura 14, é possível visualizar gráficos de diagnóstico dos resíduos do modelo estimado no 1º. estágio.

Estes diagnósticos indicam de forma descritiva que os resíduos apresentam uma distribuição com uma leve assimetria à esquerda. Além disso, é possível visualizar os resíduos

⁷ No contexto do texto "capital de giro" é considerado ativo circulante, caixa e equivalentes.

distribuídos aleatoriamente ao redor do zero indicando que os mesmos apresentam variância constante.

De forma geral os gráficos demonstrados na Figura 14 demonstram que os resíduos gerados na aplicação do modelo do 1º estágio explica as oscilações da variável independente. Na aplicação do 2º estágio objetivaremos identificar quais contas compõem este resíduo.

4.3 ANÁLISE DOS RESULTADOS ESTIMADOS PELO MODELO DO 2º ESTÁGIO – ACCRUALS DISCRICIONÁRIOS

Na aplicação do modelo do 2º estágio, a variável independente agora está sendo representada pelo resíduo obtido na aplicação do modelo anterior. Os resultados obtidos estão apresentados na Tabela 7 e Figura 15:

TABELA 7 - Modelo linear com distribuição Normal (2º estágio).

Fixed Effects	Coefficient	p-value
<i>Intercept</i>	-0,17000	0,0030†
<i>ANO_2003</i>	0,04645	0,0041†
<i>ANO_2004</i>	0,04446	0,0017†
<i>ANO_2005</i>	0,04313	0,0015†
<i>ANO_2006</i>	0,02354	0,0536+
<i>ANO_2007</i>	0,00987	0,4030
<i>ANO_2008</i>	0,01004	0,3852
<i>ANO_2009</i>	0,02893	0,0117*
<i>ANO_2010</i>	0,03355	0,0041†
<i>ANO_2011</i>	-0,00285	0,8104
<i>TAMANHO</i>	0,00748	0,0067†
<i>RLIV</i>	-0,00695	0,0311*
<i>PDD</i>	0,06111	0,4538

Levels of significance: '+' 10% '*' 5% '†' 1%.

Fonte: Elaborado pelo autor.

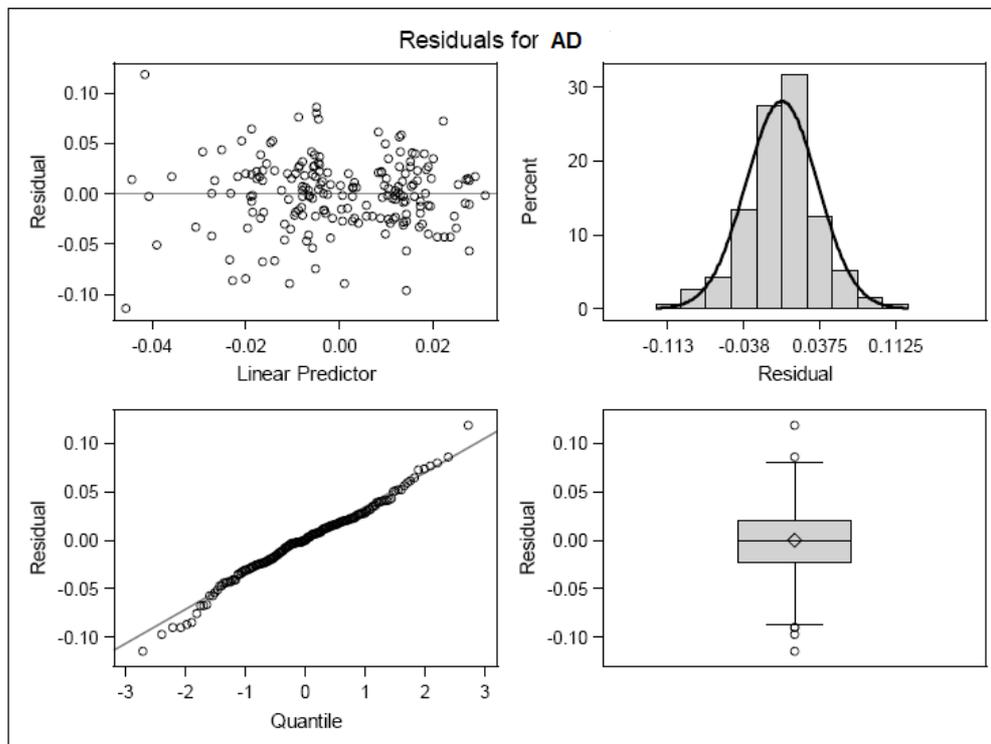


FIGURA 15– Gráficos de diagnóstico dos resíduos do modelo - 2º estágio.

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos resultados obtidos no *software* SAS

Os gráficos de diagnóstico indicam que os pressupostos do modelo de regressão linear normal (homoscedasticidade e normalidade) estão validados.

Com relação aos resultados do modelo (2º. estágio) apresentados na Tabela 7, a variável ANO, apresentou-se valores de probabilidade significantes nos exercícios de 2003 a 2006, 2009 e 2010, assim demonstrando relação com o gerenciamento de resultados nestes períodos.

Para estes períodos serão atrelados possíveis motivadores vinculados a fatores econômicos e políticos .

- **2003 à 2005:** Neste período o setor apresentava carência habitacional onde a principal fonte de recursos financeiros na época eram as instituições financeiras. São grandes os incentivos de gerenciamento para demonstrar desempenhos esperados e facilitar a obtenção de recursos com taxas diferenciadas das praticadas na época pelo mercado.

Outro evento que pode ter incentivado o gerenciamento no período, foi a abertura de capital pelas construtoras, onde são praticadas divulgações de informações dos

últimos 3 anos e estas podem ter sido gerenciadas buscando apresentar desempenhos constantes ou até mesmo crescentes ao mercado em suas primeiras aparições na forma de divulgação das demonstrações financeiras.

Desta forma podemos atrelar as descobertas ao estudo de Healy (1984), que identificou que os gestores utilizavam o gerenciamento de lucros para maximizar suas remunerações que estavam atreladas aos resultados da entidade.

- **2006:** O ano de 2006 é marcado pelo elevado volume do acesso de companhias no mercado de Capitais. No início o mercado pouco conhece as companhias e seu desempenho neste início poderá ditar os valores em que suas ações serão negociadas.

Este processo de abertura de capital envolve muitas expectativas e o pagamento de bônus dos principais executivos em sua maioria, são vinculados ao desempenho da companhia. Como já descrito no capítulo 2, estudos identificaram indícios que administradores gerenciem seus ganhos para valorização de suas premiações. (SANTOS ; GRATERON, 2003; JONES,1991).

2009 e 2010: Em setembro de 2008 o banco norte-americano Lehman Brothers anunciou concordata criando um colapso na economia mundial, afetando principalmente o setor da Construção civil, com a paralisação temporária de liberação de recursos para a construção. Motivado pela crise na economia mundial é esperado que as companhias apresentem prejuízos ou até mesmo baixas no desempenho, mas os resultados demonstram que os administradores nos anos de 2009 e 2010, gerenciaram o comportamento do resultado destes períodos elevando os desempenhos realmente ocorridos.

Este acontecimento também pode ser atrelado aos eventos ocorridos no período final de 2011 e nos primeiros trimestres de 2012, onde grandes companhias do setor vieram a divulgar que no passado a adoção de algumas práticas contábeis apresentavam erros e seus reflexos iriam impactar os números anteriores a 2011. Dentre os principais ajustes declarados por estas companhias o POC e o reconhecimento acelerado de receitas estão em destaque.

Quando a evolução da obra é antecipada, o custo orçado total de obra é inferior ao necessário para sua conclusão, as receitas do período são super-avaliadas no momento em que são gerenciadas. O problema deste tipo de gerenciamento é que no futuro, contabilmente a obra estará concluída e fisicamente ainda encontra-se em construção.

Como o reconhecimento da receita foi acelerado no passado, os custos com a construção das unidades imobiliárias vendidas, que ainda estão ocorrendo serão reconhecidos diretamente ao resultado do exercício. Desta forma o desempenho operacional será reduzido, pois não haverá o reconhecimento de receitas atrelados ao custo agora registrados.

Os resultados foram significativos ao nível de 1% para a variável TAMANHO, explicando parte do resíduo dos componentes discricionários.

Este resultado reflete o inverso do esperado, pois esperava-se que as companhias com maior porte tendam a não gerenciar seus resultados, em decorrência de sua maior exposição junto ao mercado e demais entidades (GU; LEE ; ROSETT, 2005; TENDELOO; VANSTRAELEN, 2005).

Gu, Lee e Rosett (2005), estudaram a relação dos gerenciamento dos resultados com o tamanho da empresa, a alavancagem, a variabilidade dos fluxos de caixa. Os resultados demonstraram que o gerenciamento diminui com o tamanho da empresa e aumenta com a alavancagem, a variabilidade dos fluxos de caixa. Na atividade imobiliária companhias de maior porte tendem a apresentar maior número de empreendimentos, com percentuais de retorno diferenciados, quando se tem uma maior disponibilidade de empreendimentos o gerenciamento das receitas pode ser controlado.

O reconhecimento antecipado de receitas, é uma forma de gerenciamento que tem seu reflexo futuro ao final da construção da obra, onde o desempenho do período é afetado por registros de custos não acompanhado por suas respectivas receitas. Quando se tem um maior volume de empreendimentos, e possível controlar os resultados de determinados períodos controlando o reconhecimento de receitas de empreendimentos que apresentam maiores margens operacionais.

Os resultados demonstraram que a relação da variável PDD não é significativa para explicar as oscilações do EBTIDA, ou seja, gestores do setor da construção não se utilizam do gerenciamento da PDD para gerenciar os resultados de suas companhias. McNichols e Wilson (1988), encontraram evidências que as empresas manipulam os resultados, gerenciando

accruals específicos, neste caso a Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), para redução dos resultados dos períodos.

Por fim esperava-se que a variável Receita líquida de imóveis vendidos, apresente relação positiva, demonstrando indícios que as construtoras brasileiras tendem a gerenciar seus resultados utilizando a conta de Receita de imóveis vendidos, expectativa esta confirmada com base nos resultados apresentados pela aplicação do modelo do 2º estágio.

Conforme Resolução nº 963/2003 e CPC 17, o reconhecimento das receitas e despesas das unidades imobiliárias vendidas ocorrerá à medida que a construção avança uma vez que a transferência de riscos e benefícios ocorre de forma contínua.

Já o avanço de obra está relacionado ao POC – Percentual de Obra Concluída, que apresenta elevado nível de discricionariedade.

4.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE OS RESULTADOS E O CENÁRIO POLÍTICO E ECONÔMICO

A proposta deste tópico será apresentar um breve comentário sobre o cenário político e econômico do setor ao longo dos últimos 12 anos.

Em 2005, o Brasil contava com um déficit habitacional de aproximadamente 9,2 milhões de unidades, demonstrando um setor carente e emergente e com grandes potenciais econômicos.

A cadeia produtiva da construção é formada por um grande número de gêneros industriais com uma gama diversificada de insumos e serviços, durante as diversas etapas da produção de edificações. Assim, o dinamismo da construção civil é capaz de gerar efeitos que se reproduzem em diferentes intensidades sobre o conjunto da economia, especialmente na indústria de transformação.

Considerado um dos principais influenciadores econômicos o setor da construção civil, apresenta destaque conforme dados publicados pela Câmara Brasileira da Indústria da Construção.

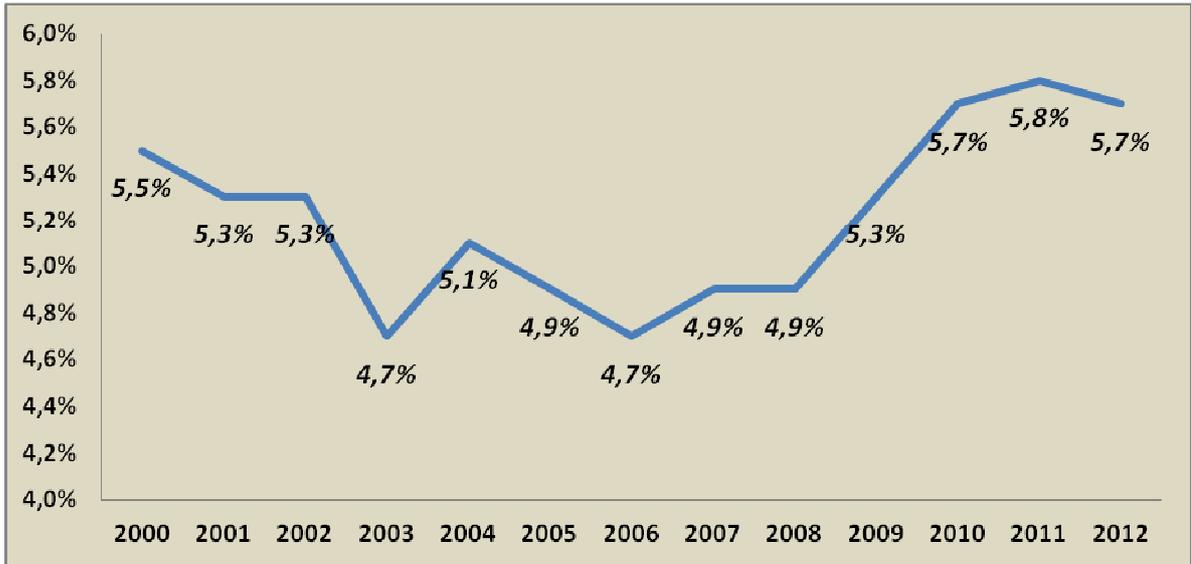


GRÁFICO 1 - Participação da Construção Civil no valor adicionado ao PIB brasileiro (%)

Fonte: Adaptado de CIBIC- Câmara Brasileira da Indústria da Construção (2012)

Com os dados apresentados no gráfico 1, é possível observar a participação do setor da construção civil no PIB brasileiro ao longo de 12 anos, notando-se o crescimento constante e acentuado após o período de acesso de boa parte das construtoras brasileiras ao mercado de capitais.

Ao longo dos últimos anos o setor foi beneficiado com diversos incentivos tributários e financeiros o que levou as construtoras a expandir suas operações em montantes financeiros e em volume de empreendimentos. O gráfico 2 demonstra o volume de investimentos realizados pelo setor dentro do período de 2002 à 2008, onde mais uma vez é possível identificar o impacto nos investimentos após a onda de acesso ao mercado de capitais.

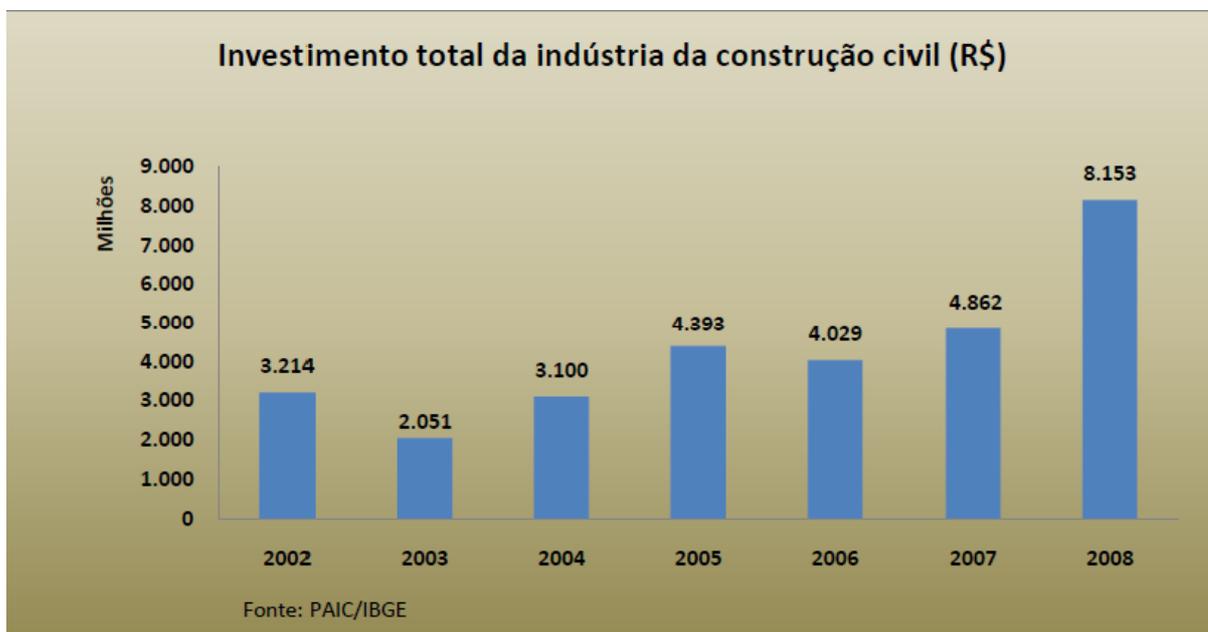


GRÁFICO 2 – Investimento total da indústria da construção (R\$)

Fonte: Brasil (2010).

Esta tendência provocou impacto relevante em outro indicador de desenvolvimento do país, a baixa do índice de desemprego.

No gráfico 3 é possível visualizar o numero médio de mão de obra empregada pelo setor da construção civil nos últimos 10 anos, sempre apresentando tendência de crescimentos.

**GRÁFICO 3 – Pessoal ocupado na indústria de Construção civil pessoas - Média**

Fonte: Adaptado de IBGE (2011).

O setor da construção civil é parte importante deste processo de crescimento da economia do país, contribuindo na geração de renda, redução do déficit de moradia e incentivo a indústria, o que levou o governo a estimular a liberação de crédito imobiliário tanto para as construtoras como para o público em geral.

Toda esta abundância de crédito elevou o Valor Geral de Vendas - VGV dos imóveis residenciais e comerciais.

A Lopes é uma empresa de soluções integradas de intermediação, consultoria e promoção de financiamentos de imóveis, estando presente em 10 estados e com mais de 70 anos de experiência no Mercado imobiliário, publicou alguns indicadores atrelados ao VGV de novos empreendimentos lançados pelas construtoras listadas na BM&FBovespa, conforme demonstrado no Gráfico nº 4.

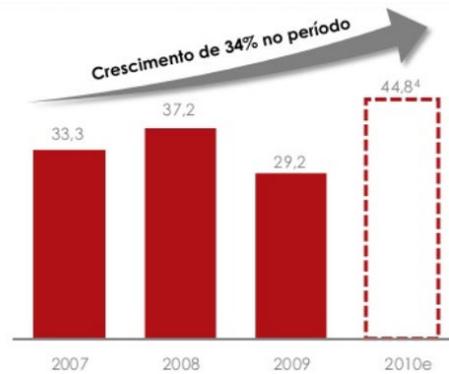


GRÁFICO 4 – VGV Lançado – Empresas Listadas na Bovespa (R\$ mil)

Fonte: Lopes Imobiliária - Apresentação Institucional 06_04_2011 (LOPES, 2011)

Apesar da queda apresentada em 2009, no período de 2007 a 2010 o VGV dos imóveis representou um crescimento de 34%. Já no Gráfico 5 o mesmo dado é apresentado levando em consideração apenas a região Metropolitana de São Paulo onde praticamente segue a mesma tendência demonstrada no Gráfico 4.

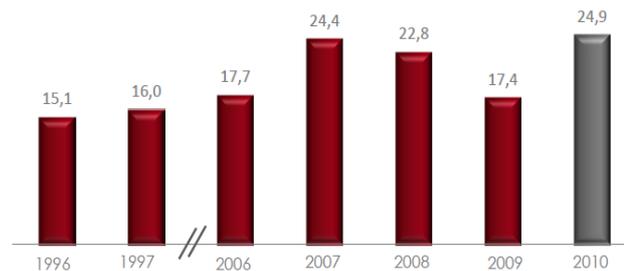


GRÁFICO 5 – VGV de Lançamentos Região Metropolitana de São Paulo – Dados históricos (R\$-bi)

Fonte: Lopes Imobiliária - Apresentação Institucional 06_04_2011 (LOPES, 2011)

No Gráfico 6 são apresentadas linhas de tendências das contas Receita Líquida de Imóveis Vendidos, Custos dos Imóveis Vendidos e Provisão para devedores duvidosos. Todos os dados estão expressos em Milhares de Reais e divididos pelo ativo total do período.

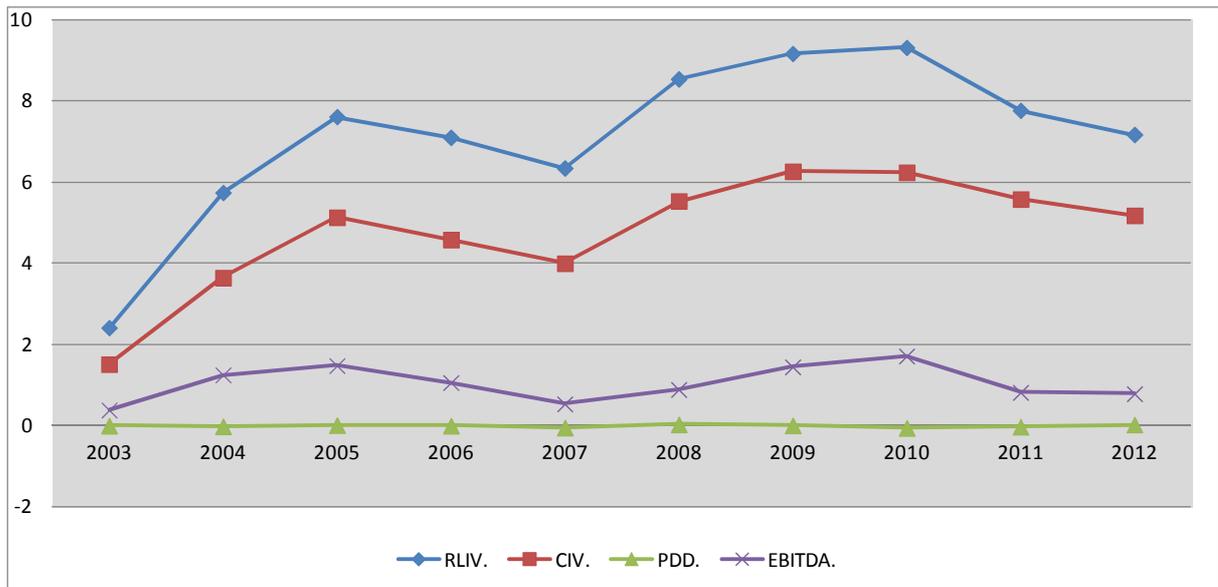


GRÁFICO 6 - Linha de tendência de Contas de Resultado

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Com base na linha de tendência apresentada o Gráfico 6 é possível identificar que o EBTIDA, segue uma constante de aumento e quedas sempre condizentes com a tendência da Receita de imóveis vendidos, confirmando o resultado apresentado no tópico anterior.

Nota-se que mesmo no período de crise econômica iniciada em 2008, os períodos posteriores (2009 e 2010), ainda apresentam crescimentos nas receitas, ou seja as companhias mesmo com restrições financeiras conseguiram evoluir com a construção de seus empreendimentos e para o ano de 2011 após período de normalização da crise é observado uma considerável queda nas Receitas.

Percebe-se que a situação demonstrada pelas companhias não condizem com a situação econômica do país para os anos de 2009 e 2010, onde esperava-se uma queda das receitas em decorrência da falta de liberação de créditos financeiros decorrente de uma situação conservadora.

A queda ocorrida em 2011 e acompanhada em 2012, podem ter sido advindas do gerenciamento das receitas nos anos de 2009 e 2010, conforme demonstrações republicadas por companhias do setor vieram a divulgar que no passado a adoção de algumas práticas contábeis apresentavam erros, dentre estas praticas o reconhecimento de receita estava incluso.

5 CONCLUSÕES

Pesquisas com características de gerenciamento de resultados com a aplicação de modelos para *accruals* específicos são poucas, e considerando individualmente setor da construção civil são ainda menores.

O diferencial deste estudo sobre gerenciamento de resultado é dado pelas inovações aplicadas, sendo: i) setor objeto de estudo é representativo para o país; ii) pesquisas de gerenciamento de resultados com o foco na construção civil praticamente inexistem no Brasil e no exterior; iii) desenvolvimento de modelo estatístico que permitiu identificar *accruals* específicos objeto de gerenciamento.

Este estudo buscou *analisar a existência de evidências de práticas de gerenciamento de resultados em construtoras brasileiras listadas na BM&FBovespa no período de 2000 à 2012.*

Para este estudo a abordagem adotada para a identificação do gerenciamento de resultados foi de acumulações específicas (*especific accruals*), pois possibilita a análise específica em setores e contas, sem a necessidade de modelagens rebuscadas.

A aplicação do modelo do 1º estágio teve a função de estimar o componente discricionário, atrelando a variável Ebtida com os *accruals* não discricionários, com o propósito de eliminar da variável Ebtida contas que possuem maior dificuldade de manipulação, assim restando o conglomerado de itens discricionários que serão identificados no 2º estágio.

A expectativa de que os gestores não utilizam o CIV para gerenciar seus resultados se confirmou, devido à formação do Estoque de imóveis não possui natureza operações que necessite de julgamento ou subjetividade, pois está diretamente atrelada a documentos comerciais.

Já o resíduo apresentou-se significativo o que credencia a aplicação do modelo representado no 2º estágio. Os resultados demonstram que nos anos de 2003 a 2006, 2009 e 2010, existe indicação de gerenciamento de resultados podendo serem justificados por: **i) 2003 à 2005:** apresentação de melhores indicadores para obtenção de recursos financeiros ou até mesmo melhoras nos desempenhos passados em suas primeiras aparições no mercado de capitais. **ii) 2006:** Acesso ao mercado de capitais onde o desempenho apresentado poderá

ditar os valores em que suas ações serão negociadas. **iii) 2009 e 2010:** Colapso na economia mundial, afetando principalmente o setor da Construção civil, com a paralisação temporária de liberação de recursos para a construção onde a apresentação de melhores resultados gerariam motivos de conforto para o mercado deixando de afetar o preço com que suas ações eram negociadas.

Já a variável Tamanho, demonstrou que as maiores construtoras tendem a gerenciar seus resultados mais que as menores construtoras, o que difere dos resultados já publicados por Gu, Lee e Rosett (2005) e Tendeloo e Vanstraelen (2005) onde a maior tendência de gerenciamento está nas empresas de menor porte. A variável PDD não se mostrou significativa, afastando a hipótese que de os gestores utilizam este tipo de provisão para gerenciar resultado, diferente dos estudos de McNichols e Wilson (1988), Fuji (2004) e Cardoso R. L. (2005) onde provisões para perdas eram utilizadas como ferramenta de gerenciamento.

Não compartilhando dos resultados apresentados em estudos anteriores a PDD não é utilizada pelos gestores das construtoras brasileiras. Como já esperado a variável RLIV- Receita líquida de Imóveis vendidos, apresentou-se significativa, o que indica a sua utilização no gerenciamento de resultados, em decorrência do elevado grau de subjetividade permitindo com que os gestores possam gerenciar com maior tranquilidade.

Por fim, é possível responder que os resultados dos anos de 2003 à 2006 e 2009 e 2010 apresentam indícios de gerenciamento de resultado com a utilização da variável Receita líquida de imóveis vendidos.

Estas descobertas são importantes e demonstram as opções para o gerenciamento de resultados por construtoras, visto que muitas das descobertas corroboram com os principais motivos que levaram construtoras como Gafisa, Rossi e PDG apresentarem efeitos retroativos em demonstrações financeiras já publicadas.

Com as descobertas desta pesquisa percebe-se que informações que permitam avaliar a qualidade e o desempenho das companhias não são divulgadas, necessitando de uma reforma nas políticas de divulgação das demonstrações financeiras, principalmente sobre fatores atrelados a mensuração e reconhecimento de receitas, em específico, o custo orçado total de obra e o percentual de obra concluída – POC.

Após os achados apresentados neste estudo sugere-se que outros trabalhos sejam realizados com os seguintes propósitos:

- Desenvolver metodologias que permitam de forma qualitativa e quantitativa diferenciar fraude de gerenciamento de resultado com menor grau de julgamento subjetivo;
- Replicar este estudo para cenários econômicos diferentes do Brasil, com o objetivo de comparação dos resultados e traçar um possível perfil das formas de gerenciamento pelas construtoras no mundo;
- Desenvolver estudos relacionados a teorias econômicas e regulatórias demonstrando a importância e ou necessidade de uma política regulatória para o setor da construção civil.

REFERÊNCIAS

- ALBERTON, L.; TESCH, J. M. O. Comportamento das fraudes nas empresas brasileiras. **Revista FAE**, Curitiba, v. 11, n. 2, p. 141- 152, jul./dez. 2008.
- ALBRECHT, W. S. **Fraud examination**. Mason: Thomson, 2003
- _____; WERNZ, G. W.; WILLIAMS, T. L. **Fraud: bringing light to the dark side of business**. : New York :Irwin, 1995.
- ALMEIDA, D. M. ; BEZZERA, A. F . Influência do fluxo de caixa operacional no gerenciamento de resultados em empresas da construção civil Listadas na BM&FBovespa. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, São Leopoldo, RS, v. 9, n 3, p. 228-238, jan./mar. 2012.
- AMORIM, G. O pacote de incentivos à construção civil.**Boletim Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social - IparDES**, Curitiba, PR, v. 28, n. 09-10, p. 11-12, set./out. 2006.
- ASSAF NETO, A.. **Estrutura e análise de balanço**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 6, n. 2 ,p. 159-178, Sept./Dec. autumn 1968.
- BARROS, V. M. **Informações Contábeis como Instrumento de Gestão Empresarial: Uma investigação nas construtoras de Belo Horizonte com certificação ISSO 900**. 2003. Dissertação (Mestrado em Administração e Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, Rio de Janeiro, 2003.
- BEATTY, A.; WEBER, J. The effects of debt contracting on voluntary accounting method changes. **The Accounting Review**, Florida, v. 78, n. 1, p. 119-142, Jan. 2003.
- BEAVER, W. H.; MCNICHOLS, M. F.; NELSON, K. Management of the loss reserve accrual and the distribution of earnings in the property-casualty insurance industry. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam. v. 35, p. 347-376, 2003.
- BENEISH, M. D.; VARGUS, M. E. Insider Trading, Earnings Quality and Accrual Mispricing. **The Accounting Review**, Florida, v. 77, n. 4, p. 755-791, 2002.
- BM&FBovespa. **Lista de empresas classificadas no setor da construção civil**. 2013. Disponível em: < <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresaslistadas/BuscaEmpresaListada.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em: 01 jun. 2013.
- BONIZIO, R. C. **Um estudo sobre os aspectos relevantes da contabilidade e o seu uso em empresas do setor da construção civil**. 2001. 188 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Departamento de Contabilidade e Atuária da universidade de São Paulo – USP, São Paulo, 2001.

BRANCO, O. C. **Fraudes em contabilidade**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1959.

BRASIL. Instrução Normativa n. 84, de 20 de dezembro de 1979. Estabelece normas para a apuração e tributação do lucro nas atividades de compra e venda, loteamento, incorporação e construção de imóveis. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, 20 dez. 1979.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. **Relatório de desempenho da construção civil**. 2010. Disponível em: <http://www.pdp.gov.br/Relatorios%20de%20Programas/Constru%C3%A7%C3%A3o%20Civil_Desempenho.pdf>. Acesso em: 02 fev. 2013.

BROWN, S.; WARNER, J. Using daily stock returns: The case of event studies. **Journal of Financial Economics**, Amsterdam, v. 14, n.1, p. 3-31, Mar. 1985.

CARDOSO, F. N. **Contabilidade forense do Brasil: incipiência ou insipiência?** 2008. 64 f. Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – UnB, UFPB, UFPE e UFRN, Brasília, 2008.

CARDOSO, R. L. **Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis: Evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro**. 2005. 154 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

CARVALHO, V. L. **Prevenção a fraudes em empresas industriais de autopeças na região do Grande ABC**. 2005. 76 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Municipal de São Caetano do Sul, São Caetano do Sul, 2005.

CHAN, K. et al. Earnings Quality and Stock Returns. **Journal of Business**, Chicago. v.79, n.3, p. 1041-1082., 2006.

CIBIC- Câmara Brasileira da Indústria da Construção (2012), **Sistema de Contas Nacionais Brasil.Contas Nacionais Trimestrais**: Nova Série 2006. http://www.cbicdados.com.br/media/anexos/tabela_02.A.06_1.xlsx. Acesso em: 29 maio 2013..

COLLINS, D. W.; HRIBAR, P. Earnings-based and accrual-based market anomalies: one effect or two? **Journal of Accounting and Economics** , Rochester , v. 29, n. 1, p. 101-123, 2000.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **Resolução CFC n. 963**, de 16 de maio de 2003. Aprova a NBC T 10.5 – Entidades Imobiliárias. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_963.doc>. Acesso em: 05 fev. 2012.

COMITE DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **CPC-17: Contratos de Construção**. Aprova a NBC T 10.5 – Entidades Imobiliárias. Brasília, maio 2009. Disponível em: <[www.cpc.org.br/pdf/CPC%2017%20\(R1\)%2019102012.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2017%20(R1)%2019102012.pdf)>. Acesso em: 27 abr. 2012.

COSTA, A. P. P. **Casos de fraudes corporativas financeiras: antecedentes, recursos substantivos e simbólicos relacionados.** 2011. 176 f. Tese (Doutorado em Administração) – Fundação Getúlio Vargas - FGV, São Paulo, 2011.

COTTER, J. Asset revaluations and debt contracting. **Abacus**, v. 35, n 3, p. 268-285, Oct.1999.

CUPERTINO, C. M. Earnings management: Estudo de caso do banco nacional. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo v. 17, n. 41, p. 110-120, maio/ago. 2006.

DAL-RI MURCIA,F.; BORBA, J. A. Estrutura para detecção do risco de fraude nas demonstrações contábeis: mapeando o ambiente fraudulento. **BBR – Brazilian Business Review**, Vitória, v. 4, n. 3, p. 171-190, set./dez. 2007.

_____; _____. Um estudo das fraudes contábeis sob duas óticas: jornais econômicos versus periódicos acadêmicos no período de 2001-2004. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, Rio de Janeiro, v. 10, n. 2, p. 99- 114, 2005.

_____; CARVALHO, L. N. Conjecturas acerca do gerenciamento de lucros, republicação das demonstrações contábeis e fraude contábil. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 18, n. 4, p. 61- 82, out./dez. 2007.

DEANGELO, L. E. Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. **The Accounting Review**, Florida,, v. 61, n. 3, p. 400-420 July 1986.

DECHOW, P. M. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v. 18, n. 1, p. 3-42 1994.

_____; SCHRAND, C. M. **Earnings Quality**. Charlottesville (Virginia): CFA Institute, 2004.

_____; SKINNER, D. J. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting Horizons**, Sarasota, v. 14, n. 2, p. 235 - 250, Jun. 2000.

_____.; SLOAN, R. G. ; ; SWEENEY, A. P. Detecting earnings management. **The Accounting Review**, Florida, v. 70, p.193-225, Apr. 1995.

DINIZ FILHO, A. **Uma contribuição para os aspectos gerais da contabilidade das empresas imobiliárias e de construção civil.** 1995. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. – PUC, São Paulo, 1995.

ERICKSON, M.; HANLON, M.; MAYDEW, E.. How much will firms pay for earnings that do not exist? Evidence of taxes paid on allegedly fraudulent earnings. **The Accounting Review**, Florida, v.79, n. 2, p. 387-408, 2004.

FARBER, D. Restoring trust after fraud: does corporate governance matter? **The Accounting Review**, Michigan, v. 80, n. 2, p. 539-562, 2005.

FAMA, E.F. Efficient Capital Markets: II. **Journal of Finance**, Malden, v.46 , n. 5, p. 1575-1617, Dec. 1991.

FERREIRA, A. R.; THEÓPHILO, C. R. Contabilidade da Construção Civil: estudo sobre as formas de mensuração e reconhecimentos de resultados. **Revista de Informação Contábil - RIC**, Recife – Pernambuco, v. 1, n 1 p. 49-67, set. 2007.

FIELDS, T. D.; LYS, T. Z.; VINCENT, L.. Empirical research on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v. 31, p. 255-307, 2001.

FUJI, A. H. **Gerenciamento dos resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil**. 2004.p.133. Dissertação (Mestrado em ciências contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

GAVER, J. J.; PATERSON, J. S. Do insurers manipulate loss reserves to mask solvency problems? **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v.37, p.393-416, 2004.

GILLET, P.; UDDIN, N. CFO intentions of fraudulent financial reporting. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Florida, v. 24, n. 1, p. 55-76, 2005.

GIROUX, G. **Detecting earnings management**. Manhattan. John Wiley & Sons, Inc., 2004.

GODFREY, J.; HODGSON, A.; HOLMES, S. **Accounting Theory**. 16th. ed. New York: Wiley, 2006.

GOUVÊA, P. E.; AVANÇO, L. Ética e fraudes contábeis. **UNOPAR – Universidade Norte do Paraná. Científica – Ciências Jurídicas e Empresariais**, Londrina, v. 7, p. 85-91, mar. 2006.

GU, Z.; LEE, C. J.; ROSETT, J. G. What determines the variability of accounting accruals? **Review of Quantitative Finance and Accounting**. v. 24, n. 3, p. 313-334, 2005.

GUEVARA, I.; COSENZA, J. Los auditores independientes y la contabilidad creativa: un estudio empirico comparativo. **Compendium**, v. 6, n. 12, p. 5-24, jul. 2004.

GUJARATI, D. N. **Econometria básica**. 4. ed. Rio de Janeiro : Elsevier, 2006.

HALL, S. C.; SWINNEY, L. S.. Accounting policy changes and debt contracts. **Management Research News**, Bradford, v. 27, n. 7, p. 34-48, 2004.

HEALY, P. M. The effects of bonus schemes on accounting decisions. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, , v. 7, n. 1-3 , p. 85-107, Apr. 1984.

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

Dez. 1999.

HENDRIKSEN, E.S.; BREDA, M. F. V. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1 ed., 1999.

HOLTHAUSEN, R. W.; LEFTTWICH, R. W. The economic consequences of accounting choice: implications of costly contracting and monitoring. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v. 5, n. 7, p. 77-117, April 1983.

IBGE. **Contas nacionais trimestrais-indicadores de volume**. São Paulo, Mar. 2011. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=1830&id_pagina=1>. Acesso em 09 abr. 2011.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações (aplicável às demais sociedades)**. 7. ed..São Paulo: Editora Atlas, 2007.

INSTITUTO EMPRESARIAL DA CONSTRUÇÃO - ITC. [2013]. **Ranking das maiores Construtoras Brasileiras**. Disponível em: <<http://www.itc.etc.br/rankingitc/>>. Acesso em: 13 abr. 2013.

JAMAL, K.; JOHNSON, P. E.; BERRYMAN, R. G.. La detection des effets de mise en scene dans les etats financiers. **Recherche Comptable Contemporaine**, vol. 12 n° 1, p. 107-130, Aut 1995.

JONES, J. J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**, Chicago, vol. 29, n. 2, p. 193–228, 1991.

_____. **Creative accounting, fraud and international accounting scandals**. London: John Wiley & Sons, 2011.

KAM, V. **Accounting theory**. 2 nd. New York: John Willey & Sons, 1990.

KANAGARETNAM, K.; LOBO, G. J; MATHIEU, R. Earnings management to reduce earnings variability: evidence form bank loan loss provisions. **Review of Accounting Finance**, Bradford, v. 3, n. 1, p. 128-148, 2004.

KANG, S. H.; SIVARAMAKRISHANAN, K. Issues in testing earnings management: an instrumental variable approach. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v.33, n.2, p.353-367, 1995.

KITNER, M. H.; NACHTSHEIN, M. H.; NETER, J. Applied linear regression models. 4th ed. New York: McGraw-Hill, 2004.

KNAPP, C.; KNAPP, M. The effects of experience and explicit fraud risk assessment in detecting fraud with analytical procedures. **Accounting, Organizations and Society**. v26, n.1, p. 25-37, 2001.

LAMB, M.; NOBES, C.; ROBERTS, A. International variations in the connections between tax and financial reporting. **Accounting and Business Research, London**, v. 28, n. 3, p.173-188, Summer. 1998.

LIBA, A. **A contabilidade gerencial nas pequenas e médias empresas da construção civil em obras por empreitada**: um estudo de caso. 2002. p. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, 2002.

LIN, J. W.; HWANG, M. L.; BECKER, J. D. A fuzzy neural network for assessing the risk of fraudulent financial reporting. **Managerial Auditing Journal**, v. 18, n. 8, p. 657-665, 2003.

LOPES. **Apresentação institucional**. Disponível em: < <http://fr.slideshare.net/lopesppt/lopes-apresentao-institucional-pt-06042011>>. Acesso em : 22 maio 2013.

MACLEAN, T. L.. Framing and organizational misconduct: a symbolic interactionist study. **Journal of Business Ethics**, v. 78, n. 1/2, p. 3-16, Mar. 2008.

MARTINEZ, A. L. “**Gerenciamento**” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. 153 f. + IX. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MARTINEZ, A. L. ; CARDOSO, R. L. Gerenciamento dos Resultados Contábeis mediante Decisões Operacionais. **REAd. Revista Eletrônica de Administração**. Porto Alegre., v. 15,n. 1, p. 1-27, 2009.

MCNICHOLS, M.; WILSON, G. P. Evidence of earnings management from the provision for bad debts. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 26, p. 1-31, 1988.

NASCIMENTO, H. J. A. **Reconhecimento de receita e despesa em empresas de construção civil no Brasil: um estudo da aderência às normas contábeis**. 2007. p. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. – PUC, São Paulo, 2007.

NIYAMA, J. K.; CAVALCANTE, P. R. N; REZENDE, I. C. C. Normas contábeis Brasileiras, Norte-Americanas e Internacionais aplicáveis ao setor de construção civil: uma análise comparativa numa empresa do estado da Paraíba. In: IV CONGRESSO ANPCONT CONVERGÊNCIAS INTERNACIONAIS DA CONTABILIDADE, 4.,2010, Natal.

MOTA, R. H. G.; *et al.*. Reconhecimento de Receitas nos contratos de construção imobiliária: um estudo do Exposure Draft ED/2010/6 - Receita de Contratos com Clientes. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, Rio de Janeiro, v. 17, n. 1 p. 89-103, maio/ago. 2012.

OWUSU-ANSAH, S. et al. An empirical analysis of the likelihood of detecting fraud in New Zealand. **Managerial Auditing Journal**, Bradford, v. 17, n. 4, p.192-204, 2002.

PAULO, E.; CORRAR, L., MARTINS, E.. Detectando gerenciamento de resultados pela análise do deferimento tributário. In: Associação nacional de pós-graduação e pesquisa em administração, 30., 2006, Salvador. **Anais...** Brasília: ANPAD, 2006. CD-ROM.

PEREZ JR. J. H; et al. **Auditoria das demonstrações contábeis**. Rio de Janeiro: FGV, 2007.

PERLINGEIRO, B.; LIMA, G. A. S. F; LIMA, I. S.. Gerenciamento de resultados acerca da análise do impacto da contabilização de derivativos com base no fair value: evidência dos banco brasileiro. In: Congresso de Contabilidade e Auditoria, 12., 2008, Aveiro. **Anais...** Portugal, 2008.

PETRONI, K. Optimistic reporting in the property-casualty insurance industry. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam. v.15, n. 4, p.485-508, Dec. 1992.

PRESS, E. G.; WEINTROP, J. B. Accounting-based constraints in public and private debt agreements: their association with leverage and impact on accounting choice. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam. v. 12, n.. 1-3, p . 65-95, Jan. 1990.

RASMUSSEN, U. W. **Desvios, desfalques e fraudes nas transações de compras nas empresas: uma análise transacional da aplicação dos controles internos na atividade de administração de materiais**. São Paulo: Aduaneiras, 1988.

RODRIGUES, A. **Gerenciamento da informação contábil e regulação: evidenciação no mercador brasileiro de seguros**. 2007. 150 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, 2008.

REZZAE, Z. Causes, consequences and deterrence of financial statement fraud. **Critical Perspectives on Accounting**. v. 16, p. 277-298, Apr. 2005.

_____. **Financial statement fraud: prevention and detection**. New York: John Wiley & Sons, 2002

ROS, R. **Fraudes corporativas: uma análise das variáveis contábeis indicativas em empresas não financeiras de capital aberto no Brasil**. 2011. 126 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP, São Paulo, 2011.

RIBAS FILHO, D. V. **Patrimônio de afetação na atividade imobiliária: um estudo com incorporadoras e construtoras da grande São Paulo**. 2006. 127 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP, São Paulo, 2006.

RICHARDSON, S. A., et al. Accrual Reliability, Earnings Persistence and Stock Prices. **Journal of Accounting and Economics**, Amsterdam, v. 39, n. 3, p. 437-485, 2005.

SÁ, A. L.; HOOG, W. A. Z. **Corrupção, fraude e contabilidade**. 2. ed. Curitiba: Juruá, 2008.

_____; _____. **Fraudes contábeis**. São Paulo: Tecnoprint, 1982.

SANTOS, A.; GRATERON, I. R. G. Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 14, p. 7- 22, maio./ago. 2003.

SANTOS, J. L. **Perícia em contabilidade comercial**. 3. ed. Rio de Janeiro: EF, 1961.

SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. **Accounting Horizons**, Sarasota, v. 3, n. 4, p. 91-102, Dec.1989.

_____. et al. Reconsidering revenue recognition. **Accounting Horizons**, Sarasota, v. 23, n. 1, p. 55-68, Feb. 2009.

SCHROEDER, R. G.; CLARCK, M. W. **Accounting Theory**. 4. ed. New York: John Wiley & Sons, 1967.

SCOTT, W. R. **Financial Accounting Theory**. 6th . ed. Toronto: Pearson, 2011.

SEIPP, E. ; KINSELLA, S. ; LINDBERG, D. L. Xerox, Inc. **Issues in Accounting education**, Sarasota, v. 26, n. 1, p. 75-83, Fev. 2011.

SILVA, A. F. *et al.*. Decisions about investment and profitability: an empirical study with generalized linear mixed models in non-financial Brazilian companies. In: 36th **EAA Annual Congress**, 2013, Paris. Anais do 36th EAA Annual Congress, 2013.

SKINNER, D. J.; DICHEV, I. D.. Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 40, n. 4, p. 1091-1123, Sept. 2002.

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

TEDELOO, B. V; VANSTRAELEN, A. Earnings management under German GAAP versus IFRS. **The European Accounting Review**, Thessaloniki, v. 14, n. 1, p. 155-180, 2005.

WATANABE, L. **Primeira Adoção das normas Internacionais de Contabilidade: reconhecimento de receita e despesa em empresas de construção civil no Brasil: ensaio nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras do setor da construção civil e incorporação imobiliária**. 2009. 202 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) – Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC, São Paulo, 2009.

WATTS, R. L. ; ZIMMERMAN, J. L.. **Positive accounting theory**. New Jersey, **Positive Accounting Theory**: Prentice-Hall Inc., 1986.

_____; _____. Positive accounting theory: a ten year perspective. **The Accounting Review**, Michigan, v. 65, n. 1, p. 131-156, 1990.

WELLS, J. T. **Occupational fraud and abuse**. Austin: Obdisian, 1997.

_____. **Principles of fraud examination**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2005.

ZENDERSKY, H. C. **Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil-2000 a 2004**. Brasília. 2005. 133 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, da Universidade Federal da Paraíba, da Universidade Federal de Pernambuco e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, 2005.

_____; SILVA, E. P. S. O Gerenciamento de resultados no sistema financeiro brasileiro. In: **CONGRESSO ANPCONT - Pesquisa na Evolução das Ciências Contábeis**, 1., 2007, Gramado -RS: ANPCONT, 2007. v. 1 p. 1-17.