



Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
FURB, v. 5, n.3, p. 99-115, jul./set., 2009

doi:10.4270/ruc.2009324
Disponível em www.furb.br/universocontabil



DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA E CONTABILIDADE CRIATIVA¹

STATEMENT OF CASH FLOW AND CREATIVE ACCOUNTING

Fernando Ruíz Lamas

Doutor em Ciências Económicas pela Universidade da Coruña
Profesor de la Facultade de Ciencias Económicas e Empresariais
da Universidade da Coruña
Endereço: Campus de Elviña, s/n.
CEP: 15071 – A Coruña – España
E-mail: frui@udc.es
Telefono: 34 981 167 050 - Ext. 2551

António Augusto Gregório

António Augusto Gregório
Doutorando em Ciências Económicas e Empresariais
da Universidade da Coruña
Professor do Instituto Superior Politécnico Gaya - ISPGAYA
Endereço: Av. dos Descobrimientos, 333
CEP: 4400-103 - Vila Nova de Gaia - Portugal
E-mail: agregorio@ispgaya.pt
Telefono: 351 223 745 730

RESUMO

As práticas de contabilidade criativa são objecto de grande preocupação em todos os países desenvolvidos. A harmonização das normas internacionais de contabilidade foi considerada como uma forma de melhorar a qualidade da informação financeira. Dado que a informação sobre fluxos de caixa é muito menos subjectiva do que o resultado, a elaboração e apresentação da demonstração dos fluxos de caixa como parte dos demonstrativos financeiros anuais da empresa é usualmente considerado como uma ferramenta útil para prevenir a manipulação contabilística. Neste estudo discutimos essa opinião, porque a conciliação entre resultados e fluxos de caixa operacionais deve ser analisada em dois

¹ Artigo recebido em 08.02.2007. Revisado por pares em 11.04.2007. Reformulado em 17.12.2007. Recomendado em 30.01.2008 por Ilse Maria Beuren (Editora). Publicado em 30.09.2009. Organização responsável pelo periódico: FURB.

estádios: um para a diferença entre os recursos gerados e o resultado e outro entre os recursos gerados e os fluxos de caixa operacionais. No estudo evidenciamos empiricamente que as consequências da análise de ambos são substancialmente diferentes. Assim, a comparação entre resultados e fluxo de caixa operacional não é suficiente para detectar práticas de contabilidade criativa.

Palavras-chave: Contabilidade criativa. Harmonização de padrões contábeis. Demonstração dos fluxos de caixa.

ABSTRACT

Creative financial reporting practices are of great concern in every developed country. The harmonization of International accounting standards has been considered as a way of improving quality of financial information. Given that information on cash flow is much less subjective than income, the elaboration and presentation of a cash flow as part of the annual financial statements of a company is usually considered a helpful tool to prevent accountancy manipulation. In this paper we discuss this belief, because the conciliation between earnings and operational cash flow must be analyzed in two stages: one for the difference between generated funds and earnings and another for the funds and operational cash flow. In this study it is empirically highlighted that the consequences of the analysis of both items are substantially different. Thus, a comparison between earnings and operational cash flow is not enough to detect creative reporting practices.

Keywords: *Creative reporting. Harmonization of accounting standards. Cash flow statement.*

1 INTRODUÇÃO

No Plano Oficial de Contabilidade (POC), Decreto-Lei nº 410/89, de 21 de novembro, ponto 3.1, refere-se que: “A informação deve ser compreensível aos que a desejem analisar e avaliar”. O Código das Sociedades Comerciais (CSC), no seu art. 66, redacção dada pelo Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de fevereiro, estabelece que “o relatório de gestão deve conter uma exposição fiel e clara sobre a evolução dos negócios e a situação da sociedade, bem como dos principais riscos com que a mesma se defronta”. O Código dos Valores Mobiliários, art. 7, actualizado pelo Decreto-Lei nº 52/2006, de 15 de março, enfatiza que a informação fornecida ao público deve conformar-se com princípios rigorosos de “licitude, veracidade, objectividade, oportunidade e clareza”.

Também o *International Accounting Standards Board* (IASB), no seu trabalho *Framework for the preparation and presentation of financial statements*, considera como principal objectivo das demonstrações financeiras, “o de proporcionar informações acerca da posição financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa de uma entidade que seja útil a uma vasta gama de utentes na tomada de decisões económicas”.

São, pois, referências que indiscutivelmente atestam a importância da informação contabilística. Porém, como sublinham Laínez e Callao (1999, p. 17), “para a elaboração da informação contabilística existem normas a seguir que não podem deixar de incluir elementos de subjectividade e cuja aplicação requer em muitos casos a realização de estimativas por parte da empresa, possibilitando que uma mesma realidade possa ser reflectida de formas diferentes. A isto há que acrescentar a própria flexibilidade presente nas normas contabilísticas, mais nuns países do que em outros, que permite utilizar diversos critérios para contabilizar um mesmo facto económico”.

É neste contexto que surge a denominada contabilidade criativa ou *earnings management*, expressão que envolve aspectos controversos relacionados com a ética, o conceito de imagem fiel, o paradigma da utilidade da informação e dos relatórios de gestão para os utilizadores e a fraude contabilística, os quais são difíceis de ser avaliados de forma efectiva no quotidiano empresarial. Como esta problemática se tem agravado, a nível mundial, segundo Amat e Blake (2002, p. 10), “alguns países estão empenhados em tomar medidas no sentido de limitar as suas possibilidades de actuação” introduzindo modificações no campo da contabilidade, visando elaborar normas com melhor conteúdo técnico, a fim de reduzir ao mínimo, o grau de subjectividade e flexibilidade dos directivos das empresas na escolha dos critérios contabilísticos. Entre estas medidas destacam-se aquelas que minimizam a possibilidade de distorção intencional da informação contabilística contida nas demonstrações financeiras, como seja a obrigatoriedade de elaboração da demonstração dos fluxos de caixa.

Com o presente estudo, no seu tópico 2, pretende-se apresentar, em linhas gerais, a problemática da contabilidade criativa. Assim, revisamos os conceitos de contabilidade criativa, apresentando a perspectiva de diferentes autores. Do mesmo modo, identificamos uma série de factores relacionados com as características das normas, pessoas, ou da própria essência da regulamentação contabilística que, a nosso ver, facilitam a existência da criatividade. Por outro lado, referem-se os objectivos que estão por detrás da utilização da contabilidade criativa. Nos tópicos 3 e 4, analisamos a utilidade da apresentação obrigatória da demonstração dos fluxos de caixa, devido à adopção das Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) pela União Europeia, no controlo de práticas de contabilidade criativa na apresentação dos resultados empresariais.

2 CONTABILIDADE CRIATIVA

2.1 Definições de Contabilidade Criativa

Não existe uma única definição de contabilidade criativa, que delimite o seu conteúdo, pelo que se apresentam alguns diferentes conceitos e perspectivas que sobre o tema foram produzidos nos últimos anos. Assim, para Jameson (1988, p. 20), “a contabilidade criativa é essencialmente um processo de uso de normas, onde a flexibilidade e as omissões dentro delas, podem fazer com que as demonstrações financeiras pareçam algo diferentes do que estava estabelecido por essas normas. Consiste em dar voltas às normas para encontrar uma escapatória”. Naser (1993, p. 59), por sua vez, define contabilidade criativa como:

- a) o processo de manipulação das contas da empresa aproveitando as lacunas das normas contabilísticas e as opções de valorização e apresentação contidas nas mesmas para transformar as demonstrações financeiras reais naquilo que se quer que sejam, e
- b) o processo pelo qual as operações são estruturadas para obter os resultados contabilísticos desejados mais do que informar de um modo consistente e neutral.

Na opinião de Laínez e Callao (1999, p. 20), “a contabilidade criativa é a que aproveita as possibilidades que oferecem as normas (opcionalidade, subjectividade, vazios de regulamentação, etc.) para apresentar demonstrações financeiras que reflectem a imagem desejada e não necessariamente a que na realidade é”.

Posteriormente, Amat e Blake (2002, p. 11), explicam que “o termo ‘contabilidade criativa’ se utiliza para descrever o processo mediante o qual os contabilistas se servem do seu conhecimento das normas contabilísticas para manipular as cifras incluídas nas contas de uma empresa”. Segundo Mulford e Comiskey (2002, p. 3), a contabilidade criativa compreende:

todas as etapas de um jogo de números financeiros, com o objectivo de alcançar determinados resultados através de opções contabilísticas, da não aplicação de

princípios de contabilidade, de informação financeira fraudulenta (exposição inexacta ou omissões de quantias ou informações) e manipulação na gestão ou alisamento dos resultados.

Lopes de Sá e Zappa Hoog (2006, p. 36), classificam a contabilidade criativa como “uma alquimia de números e contas realizada nos balanços para iludir a terceiros”. De modo geral e de acordo com Monteiro (1999, p. 446), a contabilidade criativa é vista como:

- a) um processo de manipulação contabilística, para obter a imagem desejada, através do aproveitamento da subjectividade ou flexibilidade das normas ou até ignorando algumas delas;
- b) uma prática enganosa, em que existe intenção pejorativa de aproveitar essa subjectividade para conseguir uma informação contabilístico-financeira propícia aos interesses de quem a pratica.

Cada uma das definições apresentadas evidencia diversos aspectos, nomeadamente as falhas ou ambiguidades nas normas contabilísticas, a selecção nas regras contabilísticas de medidas e práticas com carácter evasivo, a ambiguidade nos critérios contabilísticos para casos específicos, a manipulação das demonstrações financeiras, a gestão de resultados para alcançar um dado objectivo, bem como a existência de reporte financeiro com exposição inexacta de quantias ou informações.

2.2 Diferenças entre Contabilidade Criativa e Fraude

A *International Federation of Accountants* (IFAC) publicou em 2006 a Norma Internacional de Auditoria, a *ISA 240 (revised) - The Auditor's Responsibility to Consider Fraud in an Audit of Financial Statements*. Esta norma considera que as distorções nas demonstrações financeiras podem provir de fraudes ou erros. O factor distintivo entre fraude e erro, consiste em delimitar se a acção subjacente que resulta na distorção das demonstrações financeiras é, ou não, intencional. Referindo-se à fraude, considera-a como sendo “um acto intencional perpetrado por um ou mais indivíduos entre a gerência, os encarregados da governação, empregados ou terceiros, envolvendo o uso de intenção deliberada para obter uma vantagem injusta ou ilegal”. Ainda, segundo a ISA 240, o relato financeiro fraudulento pode envolver:

- a) manipulação, falsificação ou alteração de registos contabilísticos ou de documentos de suporte, a partir dos quais são preparadas as demonstrações financeiras;
- b) representação errónea ou omissão intencional nas contas das empresas de acontecimentos, transacções ou outras informações significativas;
- c) má e intencional aplicação de princípios contabilísticos relativos à mensuração, reconhecimento, classificação, apresentação ou divulgação;
- d) registo de transacções sem substância;
- e) supressão ou não divulgação de factos que possam afectar as quantias registadas nas demonstrações financeiras;
- f) distorções que resultam na indevida apropriação de activos;

À definição de contabilidade criativa apresentada por Laínez e Callao é acrescentado que “a contabilidade criativa encontra-se no caminho entre as práticas verdadeiramente correctas e éticas e a ilegalidade ou fraude, embora seja difícil delimitar onde acaba a ética e começa a criatividade e onde termina esta e começa a fraude” (LAÍNEZ; CALLAO, 1999, p. 20). Não existe uma clara e perfeita distinção entre a transgressão deliberada da legislação e a actuação dentro do marco da legalidade que encontramos na contabilidade criativa.

No entanto, segundo Amat e Blake (2002, p. 20), “podem observar-se dois importantes pontos de coincidência entre a fraude e a contabilidade criativa: a) em ambos os casos há intencionalidade de engano; b) com frequência, os dois são a resposta às dificuldades

financeiras da empresa”. Por conseguinte, de acordo com esses autores, “a contabilidade criativa, ainda que não seja ilegal em si mesma, é indicativa de uma situação em que os directores das empresas se encontram sob pressão financeira e trabalhando por debaixo dos mais altos estandares éticos”. Desse modo, “as meias verdades ou as mentiras, ainda que piedosas em alguns casos, podem interpretar-se como indicativas de probabilidade de fraude”.

2.3 Práticas de Contabilidade Criativa sobre os Resultados

Como pudemos constatar, existem diversos factores que potenciam a propagação de práticas criativas e as empresas podem, em determinado momento, encontrar incentivos para desenvolver esse tipo de procedimentos. Ao utilizar com imaginação as alternativas que a legislação oferece é possível elaborar informação económico-financeira que responde a determinados interesses. Laínez e Callao (1999, p. 21) “distinguem três blocos de objectivos que as empresas podem delinear para adoptar práticas criativas: a) melhorar a imagem; b) estabilizar a imagem ao longo dos anos; e c) debilitar a situação”.

Neste estudo trata-se o primeiro objectivo. Em geral, a manipulação da informação, na opinião de Cosenza (2003, p. 6), “está associada à estratégia de transmitir uma visão mais optimista da companhia para os distintos agentes económicos”, do que representaria a sua verdadeira imagem. Um dos factores mais influentes nas empresas no momento de incrementar a sua imagem é a pressão, cada vez maior, do mercado de capitais para que apresentem resultados, rendibilidade, património e situação financeira prometedoras. Segundo Laínez e Callao (1999, p. 22):

a mencionada pressão que sente uma companhia conduz ao desenvolvimento de inovações na contabilidade criativa, a qual, por sua vez, implica para os usuários que cada vez seja mais difícil saber quando a informação está reflectindo a verdadeira imagem ou quando é fruto da criatividade.

A existência de esquemas de remunerações dependentes da evolução da empresa, em função da informação contida nas demonstrações financeiras, fornecidas pelo próprio responsável da contabilidade, é outro incentivo para a apresentação de uma imagem fictícia das contas. De facto, o responsável pela elaboração das demonstrações financeiras, ao beneficiar de uma posição privilegiada, já que controla e trata todo o fluxo da informação contabilística gerada na empresa, poderá manipular a informação financeira de forma a obter remunerações avultadas.

Nas situações em que a política contabilística é da competência exclusiva da Administração ou da Directoria Executiva, poderá haver maior propensão para ocultar uma gestão ineficiente e conseguir maiores níveis de retribuição (quando fixada em função dos resultados), tornando aqueles executivos nos principais praticantes da contabilidade criativa, como se verifica nos Estados Unidos onde, segundo Merle Erickson (2004, p. 387), a manipulação das contas atingiu o impensável. Estes autores referem que “9% dos impostos (logo, também dos dividendos), foram pagos por empresas que apresentaram prejuízo”. Como conseguem pagar impostos sendo economicamente deficitárias? Por detrás destes 9% de impostos inexistentes há muita mistificação das contas como, por exemplo, vendas de bens fictícios a clientes também fictícios”.

Neste sentido, como salienta Monterrey (1999, p. 448), a evidência empírica documentou com precisão que “nas empresas com problemas financeiros a contabilidade tende a orientar-se de forma quase unânime na direcção de ‘engordar’ os resultados”. Em qualquer dos casos, Laínez e Callao (1999: 22) consideram que “a contabilidade criativa, pese ser uma arte para manipular as cifras contabilísticas, não pode fazer boa a situação económico-financeira de uma empresa que atravessa autênticas e continuadas dificuldades. Serve para retardar ou suavizar as más notícias, mas não para convertê-las em boas permanentemente sem recorrer à verdadeira fraude”.

3 CONTRIBUIÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA: RESULTADO LÍQUIDO *VERSUS* FLUXOS DE CAIXA OPERACIONAIS

De acordo com a NIC 7, uma demonstração dos fluxos de caixa, quando usada juntamente com as restantes demonstrações financeiras, proporciona informação que facilita aos utentes avaliar as alterações nos activos líquidos de uma empresa, a sua estrutura financeira (incluindo a liquidez e solvência), e a sua capacidade de afectar as quantias e a tempestividade dos fluxos de caixa a fim de se adaptar às circunstâncias e oportunidades em mudança. Aumenta também a comparabilidade do relato do desempenho operacional entre diferentes empresas porque elimina os efeitos do uso de desiguais tratamentos contabilísticos para as mesmas operações e acontecimentos.

Neste estudo parte-se da premissa de que a apresentação da demonstração dos fluxos de caixa reduz as práticas de manipulação nas contas anuais que afectam o resultado líquido. A utilidade da comparação entre resultados e fluxos de caixa das actividades operacionais se baseia em que, no fim, os lucros acabam por se converter em dinheiro. Na opinião de Mulford e Comiskey (2005), as práticas de contabilidade criativa sobre o desempenho operacional poderiam detectar-se por comparação com a evolução dos fluxos de caixa operacionais, uma vez isoladas as diferenças devidas a factores estacionais, alterações no ciclo económico e a mudanças entre as diferentes etapas do ciclo de vida do negócio da empresa.

Os negócios das empresas passam por etapas análogas às que se identificam na análise do ciclo de vida de um produto, ou seja, as fases de introdução, crescimento, maturidade e declínio. Stickney e Brown (1999), associam cada fase com uma determinada estrutura de fluxos de caixa por actividades, em função dos diferentes sentidos que tomam estes fluxos. Mas, ao longo do ciclo de vida, a relação entre os resultados e os fluxos de caixa operacionais não é necessariamente estável. Na ausência de outros factores, durante a etapa de introdução e nos primeiros momentos da etapa de crescimento, as relativamente elevadas taxas de crescimento das vendas produzem um aumento maior nos resultados do que nos fluxos de caixa operacionais. Porém, nas etapas seguintes, ocorre o contrário, pelo que se reduz a diferença entre resultados e fluxos de caixa operacionais, para chegar inclusive a ser maior a quantia destes, igualando-se na fase de declínio (Figura 1).

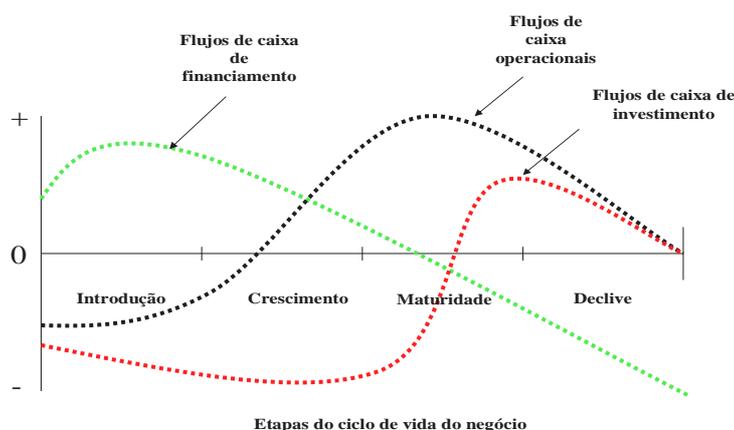


Figura 1: Relação entre resultados e fluxos de caixa operacionais ao longo do ciclo de vida dum negócio
Fonte: MULFORD; COMISKEY (2005, p. 278).

Na comparação entre os resultados operacionais e os fluxos de caixa, um factor comum é a quantia das vendas. Mulford e Comiskey (2005, p. 290) propõem um indicador como o *Excess Cash Margin*, cuja fórmula é a seguinte:

$$ECM = (FCO - RO)/V.$$

Sendo:

ECM: *Excess Cash Margin*

FCO: Fluxos de caixa operacionais

RO: Resultados de actividades operacionais

V: Vendas

Assim, a evolução deste rácio ao longo do tempo, para o que se devem considerar como mínimo três anos, indica que reduções continuadas no seu valor podem implicar que a taxa de crescimento dos resultados se situe neste período por cima da taxa de crescimento dos fluxos de caixa operacionais ou que a taxa de diminuição dos resultados seja menor que a taxa de diminuição dos fluxos de caixa operacionais. Nos dois casos, tratar-se-ia dum indício de práticas de contabilidade criativa sobre o resultado, com o propósito de apresentar maiores lucros ou menores perdas, do que as correspondentes a uma gestão neutral sobre o desempenho.

Quando o ECM aumenta continuamente, isto pode ser devido a que os fluxos de caixa operacionais aumentam a uma taxa maior ou diminuem a um menor ritmo que os resultados operacionais. Uma tal evolução também não resulta possível de sustentar-se no futuro, porquanto somente é explicável por uma redução anormal nas necessidades operacionais de fundos, quer dizer, no saldo da diferença entre os activos e os passivos correntes de actividades operacionais. Outra explicação possível poderá ser um crescimento dos gastos com amortizações e perdas por imparidade de activos ou outras partidas da demonstração dos resultados que não produzam variações nos capitais correntes das actividades operacionais, sem relação com aumentos na facturação e no resultado bruto das actividades operacionais. Neste segundo caso, pode acontecer que tivessem havido práticas passadas de contabilidade criativa sobre o resultado.

Se o ECM é estável ao longo do tempo, quer dizer, em termos acumulados, com independência das alterações mais ou menos frequentes no sinal e no valor do rácio dum período para outro, as variações devidas às oscilações no ciclo económico ou a mudanças de etapas no ciclo de vida do negócio da empresa ficam evidenciadas no denominador do rácio, isto é, na variação do valor das vendas. Este pode ser o caso duma empresa em que resultados e fluxos de caixa operacionais se relacionam com normalidade, sem que da sua comparação possam detectar-se feitos ou práticas irregulares.

As diferenças entre o resultado e o fluxo líquido de caixa por actividades operacionais podem analisar-se melhor separando os ajustes de longo prazo e os ajustes de curto prazo. Os primeiros, são a diferença entre o resultado e os recursos gerados do período, calculados como a diferença entre os réditos e os gastos que produzem aumentos e diminuições nos capitais correntes das actividades operacionais; enquanto os ajustes de curto prazo, explicam a diferença entre os recursos gerados e os fluxos de caixa operacionais, ou seja, a variação nos capitais correntes das actividades operacionais.

O estudo separado das duas classes de ajustes, sob o ponto de vista da análise dos fluxos de caixa, deve-se a que os ajustes de curto prazo mostram o atraso (aumento dos capitais correntes das actividades operacionais) ou o adiantamento (diminuição dos capitais correntes das actividades operacionais) dos réditos e os gastos com respeito aos recebimentos e aos pagamentos, enquanto os ajustes de longo prazo reflectem eliminações de determinados

réditos e gastos não relacionados com fluxos de caixa operacionais. Assim, por exemplo, uma maior ou menor amortização do imobilizado material e imaterial no período não afecta, quer no presente quer no futuro, os fluxos de caixa operacionais; o seu valor está relacionado, no entanto, com um fluxo negativo das actividades de investimento, provavelmente, contabilizado em períodos anteriores.

Tratamos assim de explicar que, mesmo se as demonstrações financeiras anuais apresentarem uma conciliação entre o resultado e os fluxos de caixa das actividades operacionais, o processo de geração dos fluxos de caixa não começa na realidade no resultado, mas sim nos recursos gerados, e que, de igual modo, o desempenho do período é o resultado do ajustamento dos recursos gerados, acrescentado de alguns réditos e gastos não relacionados com as actividades operacionais. Portanto, não parece adequado apresentar a medida da bondade do desempenho por comparação com os fluxos de caixa operacionais, mas sim com os recursos gerados.

Também na comparação entre fluxos de caixa operacionais e recursos gerados mensura-se a bondade dos primeiros com respeito à quantia dos recursos gerados. Não é estranho, portanto, que quando os investigadores idealizam um modelo para predizer os fluxos de caixa a partir dos resultados ou dos recursos gerados (THODE, DRTINA e LARGAY, 1986; WILSON, 1987; LARRÁN, 1995), ou quando, com o mesmo fim, se aplicam modelos de painel (GABÁS e APELLÁNIZ, 1994; GINER e SANCHO, 1996), eles não detectam relações sistemáticas entre os fluxos de caixa operacionais e os resultados ou os recursos gerados; no entanto, estas duas derradeiras variáveis apresentam uma elevada correlação.

O estudo das diferenças entre recursos gerados e fluxos de caixa operacionais é igual a analisar as causas da variação, seja um aumento ou uma diminuição, dos capitais correntes das actividades operacionais. Então:

$$FCO = RG - \Delta CCE$$

São três os factores que explicam a variação nos capitais correntes das actividades operacionais: as vendas, a margem operacional e a rotação dos capitais correntes operacionais. Deste modo, mantendo-se a igualdade dos restantes factores, um aumento das vendas provoca um aumento no saldo de devedores comerciais, levará a um maior volume de compras e a um aumento dos inventários, e igualmente do saldo de credores comerciais. Normalmente, acontecerá, portanto, um crescimento dos recursos gerados e um aumento nos capitais correntes das actividades operacionais. Se este último é maior, produzir-se-á uma diminuição nos fluxos de caixa operacionais relativamente ao período prévio. Um crescimento da margem operacional, mantendo-se a igualdade dos restantes factores, provocará um aumento nos recursos gerados e, do mesmo modo, um aumento no saldo de devedores comerciais. Por isso, os capitais correntes operacionais crescem, chegando-se à mesma situação como se de um aumento das vendas.

As duas situações são consequência duma evolução positiva da empresa; contudo, não asseguram um crescimento dos fluxos de caixa operacionais, verifica-se um pouco o oposto. Porém, uma menor rotação dos inventários ou dos devedores comerciais, ou uma maior rotação dos credores comerciais, o qual é traduzido numa diminuição na rotação dos capitais correntes das actividades operacionais, equivalente a um aumento no tempo para que a empresa lenta dê uma volta completa ao seu ciclo operacional, quer dizer, um aumento no seu período médio de maturação, também tem como consequência, mantendo-se a igualdade dos restantes factores, um aumento nos capitais correntes operacionais, sem que neste caso os recursos gerados sejam afectados, o que produz sempre uma diminuição nos fluxos de caixa operacionais. Partindo duma certa quantia dos recursos gerados no período prévio, os fluxos

de caixa operacionais do período corrente ficam determinados pela soma dos efeitos relatados no Quadro 1.

Recursos gerados do período prévio:	RG0
Efeito da variação das vendas sobre os recursos gerados	$(V1-V0) \times M0$
Efeito da variação da margem operacional sobre os recursos gerados	$V1 \times (M1-M0)$
Recursos gerados do período corrente:	RG1
- Aumento dos capitais correntes operacionais:	
- Aumento de inventários devido à variação das vendas	$-(V1-V0) \times (1/RE0)$
- Aumento de inventários devido à variação da rotação	$-V1 \times ((1/RE1)-(1/RE0))$
- Aumento de devedores comerciais devido à variação das vendas	$-(V1-V0) \times (1/RC0)$
- Aumento de devedores comerciais devido à variação da rotação	$-V1 \times ((1/RC1)-(1/RC0))$
+ Aumento de credores comerciais devido à variação das vendas	$+(V1-V0) \times (1/RP0)$
+ Aumento de credores comerciais devido à variação da rotação	$+V1 \times ((1/RP1)-(1/RP0))$
Fluxos de caixa operacionais do período corrente	FCO1
Sendo:	
Vi: Vendas no período "i".	
Mi: Margem operacional no período "i", definido como quociente entre os recursos gerados e as vendas.	
REi: Rotação dos inventários, definida como o quociente entre as vendas e os inventários no fecho do período "i".	
RCi: Rotação dos devedores comerciais, definida como o quociente entre as vendas e os devedores comerciais no fecho do período "i".	
RPi: Rotação dos credores comerciais, definida como o quociente entre as vendas e os credores comerciais no fecho do período "i".	

Quadro 1 - Conciliação entre os recursos gerados do período prévio e os fluxos de caixa operacionais do período corrente

De forma simplificada, o efeito da variação da margem operacional sobre os capitais correntes operacionais está implícito no efeito da variação das vendas. É óbvio o erro na mensuração das rotações de inventários e credores ao tomarem como fluxos dos rácios as vendas em vez de os custos, somando o efeito da margem; mas, uma tal simplificação é necessária porque as empresas não são obrigadas a apresentar a demonstração dos resultados pelo método da função do gasto.

Resumidamente, observa-se que o valor dos fluxos de caixa operacionais dum período é o resultado dos recursos gerados no período prévio, mais a combinação dos efeitos provocados pela variação das vendas, da margem operacional e das rotações dos activos e passivos correntes das actividades operacionais. Mas, tal como mostra o Quadro 2, isto verifica-se porque uma boa evolução económica numa empresa em termos de rentabilidade não está necessariamente associada a um aumento dos fluxos de caixa operacionais.

Fluxos de caixa operacionais	Aumento da rentabilidade	Diminuição da rentabilidade
Aumento nos fluxos de caixa operacionais	Aumento das vendas Aumento da margem operacional	Diminuição da rotação
Diminuição nos fluxos de caixa operacionais	Aumento da rotação	Diminuição das vendas Diminuição da margem operacional

Quadro 2 - Relação entre variações da rentabilidade e variações dos fluxos de caixa operacionais

Do supracitado também é deduzido que uma variação no grau de actividade da empresa, resumida dentro da quantia das suas vendas, não afecta sempre da mesma maneira os fluxos de caixa operacionais. Mulford e Comiskey (2005, p. 31) propõem como mensuração resumida do efeito do crescimento das vendas sobre os fluxos de caixa operacionais a diferença entre a margem operacional e o inverso da rotação dos capitais correntes das actividades operacionais, denominada originalmente como *growth cash flow profile rácio* (em adiante, GCFP rácio). O dito rácio é positivo quando um aumento das

vendas produz um aumento nos fluxos de caixa operacionais, pelo que o valor do rácio indica a percentagem de crescimento das vendas transformada em fluxos de caixa operacionais adicionais.

4 ESTUDO EMPÍRICO SOBRE A COMPARAÇÃO ENTRE RESULTADOS E FLUXOS DE CAIXA OPERACIONAIS

Nesta parte do trabalho, para uma amostra de empresas cotadas na bolsa de Madrid, analisamos a relação entre resultados e fluxos de caixa operacionais aplicando o previamente explicado. A amostra parte das demonstrações financeiras consolidadas de grupos empresariais Espanhóis industriais e comerciais referentes aos anos 1999 a 2003 que apresentavam as informações necessárias para calcular os fluxos de caixa operacionais, pois, desde então, em Espanha as normas sobre relatos financeiros não exigem a apresentação da demonstração dos fluxos de caixa. Deste modo, foram analisados relatórios de 68 companhias, o que completou esta condição do período da análise. Para o cálculo dos fluxos de caixa foram obtidos do banco de dados SABI (Sistema de Análise de Balanços Ibéricos) o balanço e as demonstrações de resultados das empresas relativos aos períodos da amostra.

Na análise da diferença entre recursos gerados e resultados, o anteriormente mencionado *Excess Cash Margin* (ECM), serve para criar duas variantes e mensurar separadamente os ajustes de longo prazo e os de curto prazo. Assim, o rácio (RG-RO)/V mostra a diferença entre os recursos gerados e o resultado operacional, dividida pelas vendas; e o rácio (RG-FCO)/V, quantifica a diferença entre os recursos gerados e os fluxos de caixa operacionais, quer dizer, a variação dos capitais correntes das actividades operacionais.

Para os chamados ajustes de longo prazo, é previsível que sejam positivos, pela importância do ajuste do gasto com amortizações. A Tabela 1 mostra a frequência dos casos em que a diferença entre recursos gerados e resultados operacionais é, respectivamente, positiva ou negativa. A percentagem de ajustes positivos não baixa de 73%.

Tabela 1 - Distribuição dos ajustes positivos e negativos na conciliação entre recursos gerados e resultados

	1999		2000		2001		2002		2003	
	nº obs.	%								
RG > RO	58	85,29%	58	85,29%	53	77,94%	50	73,53%	52	76,47%
RG < RO	10	14,71%	10	14,71%	15	22,06%	18	26,47%	16	23,53%
Total obs.	68		68		68		68		68	

Porém, com respeito aos estatísticos do rácio (RG-RO)/V, na Tabela 2 pode observar-se que o valor da média é negativo em todos os anos do estudo, excepto em 2000, enquanto a mediana é sempre positiva. A assimetria negativa indica a presença de alguns casos com valores negativos anormalmente altos.

Tabela 2 - Estatísticos do rácio (RG-RO)/V

	1999	2000	2001	2002	2003
Nº Obs.	68	68	68	68	68
Média	-0,0766	0,1801	-0,3296	-0,0529	-0,2703
Mediana	0,1031	0,0888	0,0556	0,0500	0,0424
Máximo	0,7916	16,0686	1,0813	1,1510	0,7606
Mínimo	-13,6891	-12,0557	-21,6709	-9,5270	-20,5147
Desvio estandar	1,6826	2,4607	2,7463	1,1906	2,5136
Assimetria	-8,1373	2,2514	-7,3744	-7,7151	-8,0381
Curtosis	66,7999	35,2184	56,7764	62,3326	65,5557

Isto mostra-se mais claramente na Figura 2. Nesta situação, os maiores ajustes são os resultados da venda de activos não correntes e a participação nos lucros em associadas e de empreendimentos conjuntos contabilizados segundo o método da equivalência patrimonial. No primeiro caso, trata-se de itens extraordinários e, portanto, podem evidenciar práticas de contabilidade criativa.

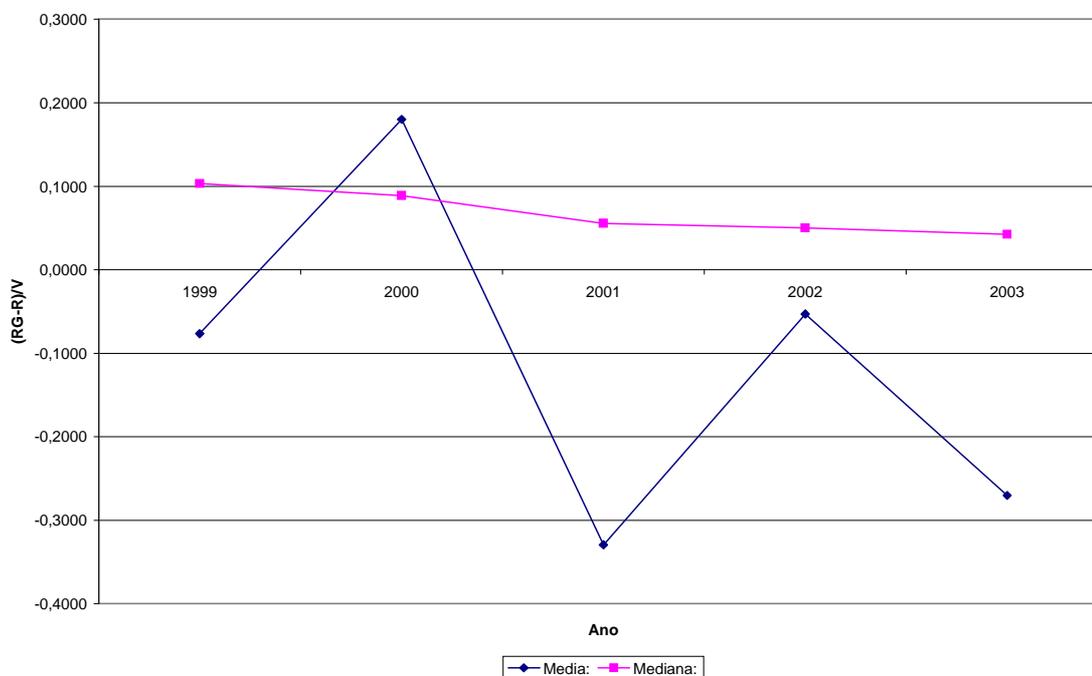


Figura 2 - Evolução temporal da média e mediana do rácio (RG-RO)/V

Com referência aos ajustes de curto prazo, a Tabela 3 mostra as frequências dos casos positivos e negativos da variação dos capitais correntes de actividades operacionais, equivalente à diferença entre os recursos gerados e os fluxos de caixa operacionais. Ainda que sejam mais frequentes os casos positivos, isto não acontece em todos os anos do estudo, e nos outros períodos, a diferença entre os casos positivos e os negativos é menor que para os ajustes de longo prazo.

Tabela 3 - Distribuição dos ajustes positivos e negativos na conciliação entre recursos gerados e fluxos de caixa operacionais

	2000		2001		2002		2003	
	nº obs.	%						
ACCO>0	47	69,12%	36	52,94%	30	44,12%	27	45,76%
ACCO<0	21	30,88%	32	47,06%	38	55,88%	41	54,24%
Total obs.	68		68		68		68	

Os estatísticos da Tabela 4 não reflectem resultados estáveis ao longo dos períodos do estudo; se a média é positiva, então a mediana é negativa, ou ocorre ao contrário, salvo no ano 2000. Além disso, as oscilações da mediana têm sido muito menores.

Tabela 4 - Estatísticos do rácio (RG-FCE)/V

	2000	2001	2002	2003
Nº Obs.	68	68	68	68
Media	0,2651	-0,0232	0,0964	0,0574
Mediana	0,0291	0,0072	-0,0092	-0,0096
Máximo	15,0233	0,2444	3,8165	5,7889
Mínimo	-0,4032	-1,6869	-0,3163	-0,9428
Desvio estandar	1,8229	0,2300	0,5201	0,7279
Assimetria	8,1561	-6,1040	6,0227	7,4432
Curtosis	66,9877	42,6365	40,7245	59,6820

As causas das diferenças entre os recursos gerados e os fluxos de caixa operacionais, podem ter sido ainda mais variáveis do que no caso dos ajustes de longo prazo. Lembre-se que falamos das causas dum atraso ou um adiantamento nos influxos e exfluxos de caixa com respeito ao reconhecimento dos réditos e dos gastos. Segregando os efeitos que explicam a quantia dos fluxos de caixa operacionais dum período a partir dos recursos gerados no período prévio, quer dizer, o efeito da variação das vendas, o efeito da variação da margem e o efeito da variação das rotações, dividindo os respectivos efeitos pelas vendas do período prévio, para eliminar a influência da dimensão da empresa, obtivemos os valores médios constantes na Tabela 5.

Tabela 5 - Estatísticos dos diferentes factores que explicam a transformação dos recursos gerados nos fluxos de caixa operacionais

Nº de casos	Medidas	2000	2001	2002	2003
		59	46	37	39
Efeito da variação das vendas sobre os recursos gerados	Média	0,0780	0,0363	0,0278	0,0379
	Mediana	0,0346	0,0195	0,0148	0,0117
	Desv. Std.	0,1068	0,0455	0,0530	0,1162
Efeito da variação da margem sobre os recursos gerados	Média	-0,0290	-0,0703	0,0194	0,0164
	Mediana	-0,0216	-0,0487	0,0054	0,0141
	Desv. Std.	0,2448	0,2239	0,2152	0,1659
Aumento dos inventários por variação das vendas	Média	-0,1312	-0,0302	-0,0974	-0,0291
	Mediana	-0,0254	-0,0189	-0,0137	-0,0121
	Desv. Std.	0,3998	0,0604	0,3647	0,0603
Aumento dos inventários por variação das rotações	Média	-0,1327	-0,0582	0,0398	-0,0505
	Mediana	-0,0648	-0,0399	0,0046	-0,0252
	Desv. Std.	0,1740	0,0614	0,2135	0,0874
Aumento dos devedores por variação das vendas	Média	0,1391	0,0561	-0,0628	0,0556
	Mediana	0,0574	0,0394	-0,0278	0,0278
	Desv. Std.	0,2211	0,0613	0,1047	0,0981
Aumento dos devedores por variação das rotações	Média	0,0501	-0,0050	0,0064	0,0169
	Mediana	0,0024	0,0016	0,0131	0,0083
	Desv. Std.	0,1821	0,0626	0,0569	0,0948
Aumento dos credores por variação das vendas	Média	0,0481	0,0235	0,0898	-0,0117
	Mediana	0,0164	0,0128	0,0290	-0,0015
	Desv. Std.	0,1805	0,0994	0,2312	0,0741
Aumento dos credores por variação das rotações	Média	-0,0473	0,0009	-0,0313	-0,0093
	Mediana	-0,0180	-0,0089	-0,0063	0,0031
	Desv. Std.	0,2343	0,0937	0,1537	0,0804

A redução no número de casos deve-se à eliminação das empresas que apresentam diminuições nas vendas do período ou margem negativa no período prévio, para que as variáveis sejam comparáveis. Assim, por exemplo, para o ano 2003, observa-se na Figura 3 que a maior contribuição positiva para os fluxos de caixa operacionais se deve ao aumento dos credores comerciais pelo crescimento das vendas, seguido do efeito sobre os recursos gerados da variação das vendas. Porém, o maior efeito negativo sobre os fluxos de caixa operacionais deve-se ao aumento dos credores comerciais pelo crescimento das vendas, seguido do aumento dos inventários produzido pela mesma causa. Ademais, estes resultados não são uniformes ao longo dos períodos do estudo.

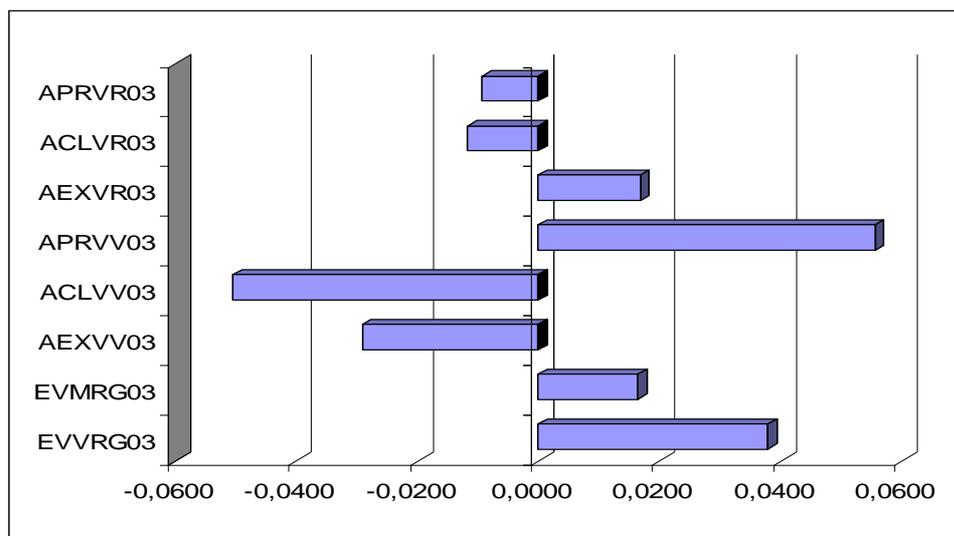


Figura 3 - Factores que explicam a quantia dos fluxos de caixa operacionais de 2003 a partir dos recursos gerados do ano anterior (médias aritméticas)

Assim, na Figura 4 ficam resumidos em três classes os diferentes efeitos relatados na Tabela 5, quer dizer, o efeito resumido da variação das vendas sobre os recursos gerados e os capitais correntes das actividades operacionais, o efeito resumido da variação das rotações sobre os capitais correntes operacionais e o efeito da margem sobre os recursos gerados em todos os anos do estudo.

Pode-se verificar como a distribuição temporal dos respectivos efeitos é muito variável de um ano para outro. Também não é uniforme o valor positivo ou negativo dos efeitos. Salvo em 2003, a soma dos efeitos é negativa, quer dizer que os fluxos de caixa operacionais são menores que os recursos gerados no período prévio, sendo que, em 2002 isto é devido ao efeito do crescimento das vendas, em 2001 ao efeito da variação da margem e em 2000 a estes dois efeitos em conjunto. O efeito da variação das rotações é positivo salvo no ano 2003 (quase zero no dito período), ou seja, a gestão dos capitais correntes operacionais, em média, produz um excesso de caixa sobre os recursos gerados, salvo quando os efeitos da variação da margem e das vendas são positivos.

Quer dizer que as empresas manipulam as rotações dos capitais correntes para compensar o sentido dos outros dois efeitos, as variações da margem e das vendas, sobre a capacidade de produzir dinheiro a partir dos recursos gerados.

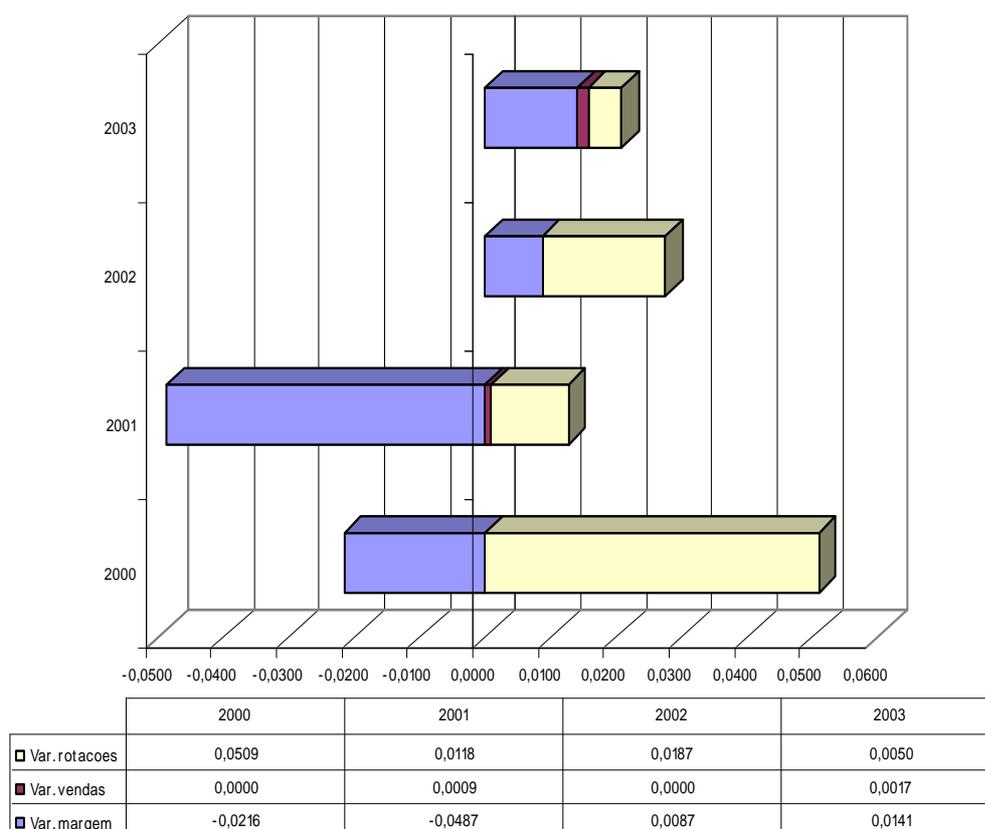


Figura 4 - Efeito resumido da variação da margem, das vendas e da rotação sobre os fluxos de caixa operacionais (médias aritméticas)

O estudo prossegue com a análise das reacções às oscilações das vendas segundo a afectação das empresas da amostra a um determinado sector. Para isso, usa-se o rácio *growth cash flow profile* (GCFP), atrás definido como a diferença entre a margem operacional e o inverso da rotação dos capitais correntes das actividades operacionais. A classificação sectorial é a usada pela Bolsa de Madrid. A Tabela 6 mostra os diferentes sectores, o número de casos e o valor médio do rácio GCFP para cada sector no período 1999-2003.

Tabela 6 - Valores do rácio GCFP no período 1999-2003 (média aritmética)

Sector	Nº casos	Growth Cash Flow Profile Rácio (média)				
		1999	2000	2001	2002	2003
Petróleo e energia	2	0,0757	0,1171	0,0546	0,0621	0,0860
Mat. basicos, industria e construção	22	0,0831	0,1376	0,1360	0,1235	0,1275
Bens de consumo	20	0,1022	0,1175	0,1201	0,1079	0,0643
Serviços de consumo	14	0,0038	0,2303	0,2104	-0,0001	0,1761
Serviços imobiliários	4	2,3439	-5,8153	-0,0761	0,6640	-2,6908
Tecnologia e telecomunicações	4	-0,2243	0,3424	0,0609	-0,5046	0,4158
Total	66	0,1902	-0,1978	0,1271	0,0854	-0,0359

Da Figura 5 retira-se que o valor médio do rácio para o conjunto da amostra oscila entre mais e menos 0,20. Portanto, um crescimento das vendas não tem, em média, um efeito positivo ou negativo sobre os fluxos de caixa de modo uniforme.

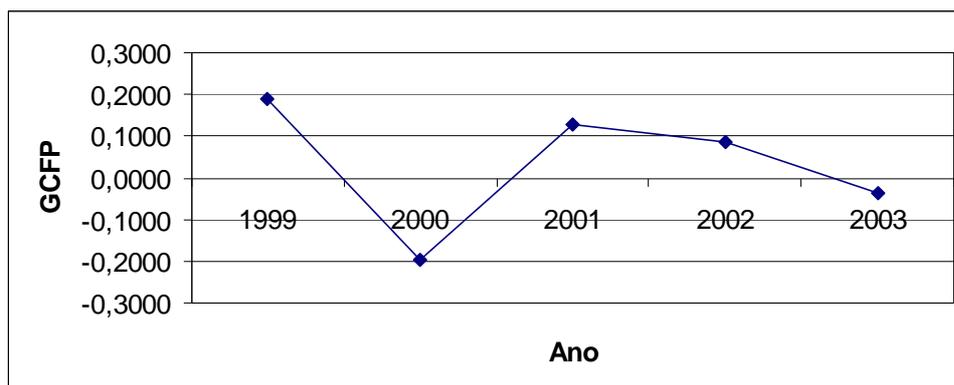


Figura 5 - Evolução temporal do valor médio do rácio GCFP para o conjunto da amostra

Porém, na Tabela 6 observa-se um valor positivo na maioria dos sectores, pelo que analisamos logo a seguir a influência do sector no valor do rácio. Para isso, realizou-se o teste não paramétrico de Kruskal-Wallis, para testar a hipótese se a pertença a um determinado sector condiciona o valor do rácio GCFP, com os resultados mostrados nas Tabelas 7 e 8.

Tabela 7 - Teste de Kruskal-Wallis sobre a influência do sector no valor do rácio GCFP

Sector	Nº casos	Posição média				
		1999	2000	2001	2002	2003
Petróleo e energia	2	34,50	29,50	17,50	20,50	32,50
Mat. básicos, indústria e construção	22	33,50	32,73	34,73	35,23	36,73
Bens de consumo	20	34,00	30,35	32,35	33,30	29,00
Serviços de consumo	14	32,00	42,79	38,86	35,14	36,71
Serviços imobiliários	4	48,50	2,50	33,50	35,00	18,00
Tecnologia e telecomunicações	4	20,75	54,00	21,75	24,25	43,00

Tabela 8 – Estatísticos do Teste de Kruskal-Wallis sobre a influência do sector no valor do rácio GCFP

	1999	2000	2001	2002	2003
Chi-quadrado	4,3114	18,9301	4,1401	2,1532	5,7063
gl	5	5	5	5	5
Sig. asintót.	0,5055	0,0020	0,5294	0,8276	0,3359

Os resultados do teste só obtiveram diferenças significativas em função do sector para o ano 2000. Mesmo não havendo normalidade e igualdade de variâncias na distribuição, condições necessárias para validar uma análise de variância, ao realizar o referido teste, pode-se comprovar que as empresas do sector imobiliário têm um valor médio negativo do rácio GCFP, o que representa uma diferença significativa relativamente aos outros sectores.

Este resultado do teste deve-se ao avultado valor negativo do rácio numa das quatro empresas do sector, embora esta situação não ocorra no resto dos períodos. Além do mais, em 1999, pelo contrário, a média do rácio para o sector imobiliário é positiva e muito maior que as dos restantes sectores, devido ao valor anormalmente elevado determinado para duas das quatro empresas do sector, ainda que as diferenças não sejam significativas.

5 CONCLUSÕES

A adopção das NIC pela União Europeia parte da hipótese de que esta é uma decisão de utilidade para se conseguir uma melhoria significativa na qualidade dos relatórios anuais das empresas. Esta qualidade está em associação com a prevenção de práticas de contabilidade criativa. Segundo a NIC 1, um conjunto completo de demonstrações financeiras

inclui, entre outros componentes, uma demonstração dos fluxos de caixa, na qual se apresentam os diferentes fluxos classificados por actividades operacionais, de investimento e de financiamento. Mais em concreto, os fluxos de caixa das actividades operacionais, por comparação com o resultado, são propostos como uma mensuração da qualidade do desempenho. Neste trabalho intentamos provar que esta afirmação necessita ser discutida com dados.

É por isto que se defende que não pode ser analisada linearmente a diferença entre os resultados e os fluxos de caixa operacionais, porque são duas as classes de diferenças: a que se produz entre os recursos gerados e o resultado e a que acontece entre os recursos gerados e os fluxos de caixa operacionais. No estudo, baseado em dados de empresas industriais e comerciais cotadas na Bolsa de Madrid, a primeira das diferenças acostuma a ser positiva, tal como seria de esperar em teoria. Porém, quando o resultado ultrapassa os recursos gerados, o que normalmente é devido à contabilização de lucros extraordinários, por exemplo, pela venda de activos não correntes, permite evidenciar práticas de contabilidade criativa. Assim, a comparação dos rácios individuais duma empresa em concreto com a mediana duma amostra significativa de companhias pode ser uma primeira prova que indicia a presença de práticas de contabilidade criativa.

No entanto, na análise da diferença entre os recursos gerados e os fluxos de caixa operacionais, misturam-se os efeitos da variação das vendas, da margem operacional e das diferentes rotações dos capitais correntes das actividades operacionais. A evidência do estudo empírico mostrado neste trabalho é que tais efeitos apresentam oscilações continuadas no seu sentido e quantia ao longo dos sucessivos períodos.

Agrupando os efeitos, observa-se que as oscilações das rotações dos capitais correntes das actividades operacionais parecem servir de compensação aos outros efeitos, quer dizer, quando, por exemplo, um crescimento das vendas e da margem provocam uma diminuição dos fluxos de caixa operacionais, então as rotações provocam o efeito contrário.

Pela inter-relação entre os três efeitos supracitados, um crescimento das vendas pode, alternativamente, produzir um aumento ou uma diminuição nos fluxos de caixa operacionais. O valor positivo ou negativo do rácio *growth cash flow profile*, proposto por Mulford e Comiskey (2002), ajuda a prever o sentido do efeito da variação das vendas. Outra vez, o valor do rácio apresenta oscilações continuadas nos diferentes anos do estudo empírico. Pela reduzida dimensão da amostra, não se pode dizer que a pertença a um determinado sector produza diferenças significativas no valor do rácio. Porém, também é provável que tais diferenças sejam devidas a práticas de contabilidade criativa.

REFERÊNCIAS

AMAT, O.; BLAKE, J. **Contabilidad creativa**. 4. ed. Barcelona: Gestión 2000, 2002.

COSENZA, J. P. Contabilidade criativa: as duas faces de uma mesma moeda. **Pensar Contábil**, n. 20, p. 4-13, maio/jul. 2003.

ERICKSON, M. How much will firms pay for earnings that do not exist? Evidence of taxes paid on allegedly fraudulent earnings. **The Accounting Review**, v. 79, n. 2, p. 387-408, 2004. <http://dx.doi.org/10.2308/accr.2004.79.2.387>

GABÁS TRIGO, F.; APELLÁNIZ GÓMEZ, P. Capacidad predictiva dos componentes do beneficio: fluxos de tesorería e ajustes curto-longo prazo. **Revista Española de Financiación y Contabilidad**, v. 23, n. 78, p. 107-142, enero/marzo, 1994.

LAÍNEZ GADEA, J. A.; CALLAO GASTÓN, S. **Contabilidad creativa**. Madrid: Civitas Ediciones, 1999.

GINER INCHAUSTI, B.; SANCHO PÉREZ, A. Análisis dinámico de a capacidad dos fluxos de fondos para determinar os futuros fluxos de caixa. **Revista Española de Financiación y Contabilidad**, v. 25, n. 86, p. 9-34, enero-marzo, 1996.

JAMESON, M. **A practical guide to creative accounting**. London: Kogan Page, 1988.

LARRÁN JORGE, M. An empirical study on the properties and predictive ability of the operating cash flow and accruals: the Spanish case. In: EUROPEAN ACCOUNTING ASSOCIATION CONGRESO, 18., 1995, Birmingham. **Anais ...** Birmingham, 1995.

MONTEIRO, S. Contabilidade criativa. **Revista de Contabilidade e Comércio**, n. 223, p. 444-468, 1999.

MONTERRY MAYORAL, J. Un recorrido por la contabilidad positiva. **Revista Española de Financiación e Contabilidad**, v. 27, n. 95, p. 427-467, 1998.

MULFORD, C.; COMISKEY, E. **The financial numbers game**: detecting contabilidade criativa practices. New Jersey: John Wiley & Sons, 2002.

MULFORD, C.; COMISKEY, E. **Creative cash flow reporting**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2005.

NASER, K. H. M. **Creative financial accounting**: its nature and use. London: Prentice House, 1993.

LOPES DE SÁ, A. L.; ZAPPA HOOG, W. A. **Corrupção, fraude e contabilidade**. Curitiba, Brasil: Juruá, 2006.

STICKNEY, C. P.; BROWN, P. R. **Financial statement analysis**: a strategic perspective. 4. ed. Harcourt Brace Jovanovich College Publishers, 1999.

THODE, S.; DRTINA, R.; LARGAY, J. Operating cash flows: a growing need for separate reporting. **Journal of Accounting Auditing and Finance**, Winter, p. 46-61, 1986.

WILSON, G. P. The incremental information content of the accrual and funds components of earnings after controlling for earnings. **The Accounting Review**, v. 62, April, p. 293-322, 1987.