

Perfil das Empresas com Evidências de *Big Bath* Segundo o Modelo Fleuriet

KELLY APARECIDA SILVA JACQUES¹
ILÍRIO JOSÉ RECH²

RESUMO

O objetivo do presente estudo reside na classificação da estrutura patrimonial das companhias abertas negociadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) com evidências de *Big Bath*. A estrutura utilizada para traçar o perfil das empresas corresponde ao ano em que foi encontrado o lançamento de *accruals* discricionários negativos, pressuposto para ocorrência do *Big Bath*. O período investigado abrange os anos de 2012 a 2016 e as estruturas seguem o Modelo Dinâmico proposto por Fleuriet e as classificações adicionadas por Braga (1991). A amostra é composta de 52 casos de *Big Bath*, sendo 40 casos envolvendo empresas com baixo e 12 com alto níveis de gerenciamento de resultados mediante *Big Bath*. Os resultados apontaram que as empresas com baixo nível de lançamento de *accruals* discricionários negativos, em sua maioria, apresentam uma estrutura Sólida, enquanto as de alto nível de lançamento de *accruals* negativos são classificadas na estrutura patrimonial Muito Ruim.

Palavras-chave: *Big Bath*, Modelo Fleuriet, *Accruals* Discricionários

ABSTRACT

The purpose of this study is to classify the equity structure of publicly traded companies traded in Brasil, Bolsa, Balcão (B3) with Big Bath storage. A structure used to track the company profile corresponds to the year in which the launch of discretionary additions was found, pressured for the occurrence of Big Bath. The investigated period covers the years 2012 to 2016 and the measures follow the Dynamic Model proposed by Fleuriet and those added by Braga (1991). A sample consists of 52 cases of Big Bath, 40 cases involving companies with low and 12 with high levels of earnings management using Big Bath. The results showed that the companies with a low level of launch of discrete additions, most of them, have a Solid structure, while the high level of launch of accruals is classified in the Very Bad structure.

Keywords: Big Bath, Model Fleuriet, Accruals Discretionary

1-Doutoranda e Mestre em Ciências Contábeis (UFU) – kelly.silva@ufu.br

2-Doutor em Contabilidade e Controladoria (FEA/USP) - Professor Adjunto na Universidade Federal de Goiás – ilirio@usp.br

1 INTRODUÇÃO

Os pagamentos e os recebimentos de uma determinada empresa dificilmente estarão dispostos de modo sincronizado em decorrência do fator temporal que separa a geração do recurso e a necessidade desse recurso para financiamento do capital de giro (MATIAS, 2007).

O termo capital de giro está vinculado à percepção acerca da administração de ativos e passivos de curto prazo de modo que os gestores possam dispor de recursos capazes de sustentar a manutenção das suas operações.

Devido à sua ligação com a manutenção das operações, o capital de giro pode ser considerado como um dos principais elementos para o sucesso da organização, pois engloba pontos importantes de tomada de decisões no que tange à continuidade das suas atividades. Desse modo, pode-se dizer que os resultados obtidos pela empresa dependem da maneira como a mesma organiza a sua estrutura de capital (VIEIRA, 2008).

A análise com foco nos indicadores de liquidez (tradicional) é considerada estática pelo fato de que os balanços patrimoniais são capazes de apontar a situação financeira da empresa no momento de sua elaboração de modo que sua dinâmica quanto às interações do patrimônio não seja captada.

Diferentemente da análise tradicional, o Modelo de Fleuriet incorpora a análise da dinâmica do capital de giro das empresas em decorrência do seu ciclo operacional, o que torna mais complexas as explicações acerca da evolução financeira das empresas, permitindo a realização de projeções ligadas à saúde da empresa (BRAGA, 1991).

A reorganização do balanço patrimonial permite uma visão holística quanto à defasagem temporal correspondente à entrada e saída de caixa, bem como quanto à necessidade de capital e fontes de financiamento a partir do cálculo de três variáveis: Capital de Giro (CCL), Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Saldo de Tesouraria (ST) (VIEIRA, 2008).

De modo semelhante, o lucro é considerado um fator importante para a tomada de decisão e é base de sustentação de grande parte de contratos firmados por ser um indicativo do desempenho da organização. Além da sua ligação com a geração de valor, segundo Martinez (2008), o lucro pode passar por ajustes capazes de distorcer a real direção do empreendimento a partir de recursos discricionários. Esses recursos são admitidos pelas escolhas contábeis e envolvem a temporalidade que distancia os fluxos de caixa e competência, os chamados *accruals* (DECHOW, 1994).

Os *accruals* podem ser utilizados como *proxy* da captação de evidências de gerenciamento de resultados. Sua composição pode ser subdividida em dois grupos: os discricionários, que são maleáveis de acordo com os objetivos do gestor, e os não discricionários, quando não são resultantes de manipulações gerenciais (TEOH; WELCH; WONG, 1998; MARTINEZ, 2001).

Entre os tipos de gerenciamento de resultados, destaca-se o *Big Bath*, caracterizado pelo lançamento de *accruals* discricionários negativos com vistas a uma redução do lucro atual, seguido de uma reversão de *accruals* positivos no período seguinte com o objetivo de impulsionar o lucro.

O uso de ferramentas de gerenciamento de resultados, como o *Big Bath*, pode representar uma má qualidade da informação por camuflar a autenticidade da realidade da empresa e, conseqüentemente, dificultar uma tomada de decisão. Por outro lado, quando detectado, o gerenciamento de resultados pode se tornar um aliado por, indiretamente, permitir uma previsão acerca da reversão do lucro, remetendo a uma decisão acertada (PENMAN, 2013).

A busca pela captação da reversão positiva dos *accruals* motiva a presente pesquisa no que se refere à recuperação da relevância da informação contábil, a qual estava corrompida

pela prática de *Big Bath*, podendo estar associada a uma estrutura patrimonial estratégica selecionada pela gestão organizacional.

A partir dessas afirmações, o estudo em questão busca responder ao seguinte questionamento: Quais os tipos de estruturas patrimoniais de capital de giro predominantes em empresas brasileiras com evidências de *Big Bath*?

O objetivo principal é classificar os balanços patrimoniais das empresas negociadas na B3 que apresentaram evidência de utilização de *Big Bath* no intervalo de 2012 a 2016, ancorado no Modelo Fleuriet diante dos estados classificados por Braga (1991). A estrutura utilizada para traçar o perfil das empresas corresponde ao ano em que foram encontradas evidências de lançamentos de *accruals* discricionários negativos, a partir do Modelo Pae (2005). Ressalta-se que, para atendimento ao pressuposto do tipo de gerenciamento de resultados conhecido como *Big Bath*, deve ocorrer, no período subsequente à baixa de *accruals* discricionários, a reversão do lucro com lançamento de *accruals* discricionários positivos. Como objetivo específico, espera-se uma classificação dos grupos de empresas de acordo com o nível de *Big Bath* aplicado (alto ou baixo).

Além de contribuir para o acervo literário ligado à qualidade da informação contábil, devido à carência de estudos que relacionassem o Modelo Fleuriet e o gerenciamento de resultados, o que motiva a necessidade de acrescentar algo à literatura nessa área, o presente estudo também contribui para a aproximação do usuário dessa informação e a realidade da empresa, visto que, ao identificar o perfil do grupo com tendência a gerenciar resultados com o uso de *Big Bath*, há uma retomada da característica de relevância, qualificada pelo fornecimento de informações úteis para tomada de decisão, que havia se tornado obscura em razão da discricionariedade dos dados. Em outras palavras, o usuário dessa informação poderá identificar uma possível tendência de reversão do lucro da empresa à medida que essa corresponde a um específico grupo de estrutura patrimonial, segundo a reclassificação de Fleuriet.

O estudo em questão é composto por cinco seções, contendo, nesta introdutória o questionamento proposto e seus respectivos objetivos e contribuições, seguida do referencial teórico com foco no Modelo Fleuriet e qualidade da informação contábil, da metodologia, contendo a descrição das empresas analisadas, da análise dos resultados encontrados no estudo e, por fim, na última seção, encontra-se a conclusão do estudo.

2 Referencial Teórico

Por estar envolvida com a administração do capital de giro, a presente pesquisa pode ser sustentada pela área de finanças, que pode ser dividida em três pilares de finanças empresariais: decisão de investimento, de financiamento e de dividendos, tendo todas elas a finalidade de maximização do valor da empresa (PADOVEZE, 2011). Para Matias (2007), o objetivo do capital de giro se equivale ao objetivo da empresa, que é a geração de valor econômico para os seus diferentes *stakeholders*.

É importante destacar que há uma crescente demanda por produtos e serviços que sejam capazes de agregar vantagens aos seus consumidores e, ao mesmo tempo, há uma maior competitividade entre as organizações, o que gera uma maior necessidade de investimentos. Esses investimentos têm como objetivo principal a obtenção de ganhos adicionais ao investimento no custo de capital, de modo que a gestão, além de medir lucro e a rentabilidade, passe a gerar riqueza (ARAÚJO; ASSAF NETO, 2003).

A administração do capital de giro sempre foi um desafio para economias dotadas de peculiaridades, como é o caso do Brasil, devido à dificuldade de crédito e de fontes de financiamento a curto prazo. Pensando nisso, Michel Fleuriet foi o responsável pela

elaboração de uma metodologia capaz de permitir uma melhor análise da situação do capital de giro das empresas a partir de um conjunto de indicadores conhecido como Modelo Dinâmico ou Modelo Fleuriet (AMBROZINI; MATIAS; PIMENTA JÚNIOR, 2014)).

O modelo nasceu na década de 70 quando o diretor do Centro de Extensão PUC-Minas, Emerson de Almeida, convidou um professor francês que havia conhecido em Paris durante estudos no *Institut de Presse*, chamado Michel Fleuriet, para lecionar para executivos brasileiros. Fleuriet discordou da forma como os brasileiros tratavam a administração do capital de giro. Dizer que a necessidade de capital de giro, variando no curto prazo, poderia ser financiada com dívidas também de curto prazo, para ele, tratava-se de uma visão equivocada do capital de giro e acabou inspirando a criação de um modelo que segue os moldes da economia do país (FLEURIET, 2018).

O modelo tradicional é detentor de algumas críticas que reforçam a opinião de Fleuriet declarada naquela época. Uma delas é o fato de que esse modelo tradicional permite apenas uma avaliação do desempenho passado da atividade da empresa e, claro, de maneira mais estática. Outra crítica é o fato de se considerar o pagamento dos compromissos a curto prazo após liquidação de todo o ativo circulante. Para fugir desses descompassos, o Modelo Fleuriet surgiu da necessidade de reclassificação das contas para cálculo dos novos indicadores, permitindo, assim, uma maneira mais flexível de lidar com cenários distintos (OLINQUEVITCH; SANTI FILHO, 2009).

Assaf Neto (2009) aponta no modelo tradicional o agrupamento mediante utilização de critérios para fins de análise vertical e horizontal. Enquanto a análise vertical investiga a magnitude de cada conta dentro do seu grupo patrimonial, a horizontal considera a análise de uma mesma conta disposta e comparada em diferentes períodos. O modelo proposto por Michel Fleuriet sugere uma reorganização do balanço patrimonial em três dimensões: ativos e passivos operacionais (ou cíclicos), erráticos (ou circulantes financeiros) e contas permanentes (ou estratégicas) para cálculo de indicadores base, quais sejam, Necessidade de Capital de Giro (NCG), Capital de Giro (CCL) e Saldo de Tesouraria (ST) (FLEURIET, 2018).

Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) estabelecem que o CCL corresponde à diferença entre o passivo não cíclico e o ativo não cíclico. Já o NCG é a diferença entre o ativo cíclico e o passivo cíclico, sendo o ST a diferença entre o ativo errático e o passivo errático.

O modelo de Fleuriet apresenta uma maneira mais eficiente para a tradução da liquidez em comparação ao modelo tradicional por possibilitar uma visão específica do cenário brasileiro e mais voltada para uma análise particular e detalhada sobre determinada entidade. Além de permitir uma melhor interpretação sobre o capital de giro, o modelo dinâmico prioriza estratégias para que a entidade possa pagar em dia os seus compromissos ao invés de se preocupar com o que sobraria em caso de descontinuidade da empresa.

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) é o principal elemento para a determinação da situação financeira, pois enfatiza as operações de curto prazo ou consideradas de efeito rápido. Enquanto os indicadores ligados ao NCG são voltados para a ênfase no operacional, o Saldo de Tesouraria (ST) está mais ligado com os financiamentos realizados pela entidade.

O ST pode ser classificado como positivo quando o ativo circulante supera as contas do passivo circulante ou negativo quando é insuficiente para pagar suas contas do passivo circulante, sendo necessário usar o capital de terceiros para financiar suas atividades, aumentando, assim, o risco de insolvência. Já o Capital de Giro considera o quanto de recursos próprios não está aplicado no ativo permanente. A combinação dos três elementos pode resultar em até seis possíveis estruturas patrimoniais (AMBROZINI; MATIAS; PIMENTA JÚNIOR, 2014)).

Braga (1991) agregou ao Modelo Fleuriet a classificação dos balanços patrimoniais de acordo com seis possíveis situações advindas da combinação dos elementos CCL, NCG e ST e a situação de liquidez e solvência da entidade, como resumido no Quadro 1:

Quadro 1 - Tipos de Estrutura e Situação Financeira.

Classificação/Item	CCL	NCG	ST	Situação
Tipo I	+	-	+	Excelente
Tipo II	+	+	+	Sólida
Tipo III	+	+	-	Insatisfatória
Tipo IV	-	+	-	Péssima
Tipo V	-	-	-	Muito Ruim
Tipo VI	-	-	+	Alto Risco

Fonte: Adaptado de MARQUES e BRAGA (1995).

Empresas classificadas como Excelente (tipo I) têm uma alta liquidez tipo caracterizado por uma alta rotação dos componentes do ativo circulante cíclico, o que reduz o ciclo financeiro, significando uma maior sensibilidade em relação às flutuações de vendas.

Considerado o grupo mais usual no Brasil, desde os primeiros achados de Fleuriet, o tipo II abrange empresas do tipo sólida. Essa classificação indica que os recursos investidos no CCL de longo prazo, em um nível de atividade constante, são capazes de promover a continuidade de um ST favorável. Empresas do tipo II têm o CCL capaz de financiar o NCG e ainda é capaz de aplicar recursos em curto prazo. A classificação Insatisfatória, de empresas do tipo III, apresenta um CCL incapaz de sustentar a manutenção de suas operações, estando fontes de curto prazo sendo utilizadas para complementar os financiamentos.

Quanto ao quarto tipo, há a utilização do saldo de tesouraria para financiar o CCL e o NCG, o que pode resultar em uma empresa insolvente. Uma empresa é classificada como Muito Ruim quando ocorre a necessidade de complementar recursos de curto prazo para financiar ativos de longo prazo. Por fim, quando considerada uma empresa de Alto Risco (tipo VI), há a aplicação de capital de giro em recursos no curto prazo, além de apontar a falta de rentabilidade.

Silveira, Zanolla e Machado (2015) propuseram uma alternativa de reclassificação das contas, considerando a tipologia do modelo Fleuriet e comparando o perfil da média setorial. De acordo com os autores, ao classificar pela média, 35,29% das empresas se inserem na tipologia com estrutura financeira 2, seguida dos tipos 4 (23,53%), 6 (17,65%), 1 (11,76%), 3 e 5 (5,88% cada). Após avaliação individual mediante lógica do modelo Fleuriet, os autores constataram que empresas ligadas aos setores de Minerais não metálicos, mineração, máquinas industriais e petróleo e gás estão migrando para outras classificações, ou seja, embora seja possível encontrar empresas que permaneceram na média, algumas parecem caminhar para outro tipo. Já as empresas ligadas aos setores de Agropecuária e Pesca, Química, Têxtil, Transportes e Serviços e Veículos e Peças mudaram totalmente a sua configuração em relação à média setorial (SILVEIRA; ZANOLLA E MACHADO (2015).

Outros estudos, como os de Miranda, Silva e Santos (2008), relacionaram indicadores de rentabilidade com os indicadores do modelo Fleuriet, apontando a importância em considerar o setor na análise da gestão do capital de giro. Os autores avaliaram as empresas listadas na BM&F Bovespa dos 35 setores estipulados no Instituto Assaf, durante os anos de 2005 e 2014, com vistas a identificar as relações entre as tipologias de Fleuriet e as medidas de retorno do ativo (ROA) e Retorno do Capital Próprio (ROE). Como resultado, foram identificados três grupos de setores: Excelente (menores estoques e indicadores ligados à

gestão do capital de giro, saldo de tesouraria e indicador de liquidez estão altamente correlacionados aos indicadores de retorno), Sólido (correlação entre estoque e capital de giro e uma correlação inversa entre estoques e saldo de tesouraria) e sem tendência definida.

Sato (2007) avaliou a relação entre indicadores de liquidez e rentabilidade, partindo da reclassificação de Fleuriet, analisando, para tanto, empresas do subsetor de tecidos, vestuário e calçado, nos anos de 1997 e 2006, em uma amostra de 16 empresas. A autora constatou uma maior dominância da Tipologia 3 (insatisfatória), não sendo o capital de giro eficaz para o financiamento do NCG, havendo necessidade de recorrer a fontes de recursos de curto prazo.

Adicionada à área de finanças, há ainda a sustentação do estudo pela teoria da agência por incluir o gerenciamento de resultados como meio para atingimento de interesses próprios e não compartilhados com os demais usuários da informação contábil.

É oportuno lembrar que a função da contabilidade é fornecer informações úteis para todos os usuários da informação contábil e que, quando a característica qualitativa de relevância é lesada, a informação perde o caráter de utilidade para a tomada de decisão. Esse fato pode estar associado à prática de gerenciamento de resultados que, por sua vez, é inversamente proporcional à qualidade das informações contábeis.

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), com base no Capital Circulante Líquido (CCL), na Necessidade de Capital de Giro (NCG) e no Saldo de Tesouraria (ST), é possível gerar utilidade para avaliação da liquidez e saúde operacional das empresas assim como o gerenciamento dos ciclos financeiros.

Os efeitos ligados a mudanças no capital de giro em relação ao risco de liquidez podem estar ligados a fatores como: acesso a financiamentos, cenário econômico e a incerteza dos fluxos de caixa futuro (DAMODARAN, 2004). O último fator apontado pelo autor Damodaran reside na principal consequência de utilização do *Big Bath*: a ruptura acerca do futuro da empresa, o que motiva o estudo em questão.

3 Aspectos Metodológicos

Com vistas a obter o perfil de empresas adeptas ao tipo de gerenciamento de resultados conhecido como *Big Bath* mediante reclassificação de seu balanço patrimonial do Modelo Fleuriet, o presente estudo utilizou a base de dados Economática® para a captação de empresas brasileiras com negociações ativas na B3 nos anos de 2012 a 2016.

Quanto aos objetivos, a pesquisa é considerada descritiva, pois visa à caracterização de determinado grupo de empresas, atendendo à definição de Andrade (2004). Quanto ao problema, a pesquisa assume um caráter quantitativo em virtude da utilização de técnica estatística, conforme definição de Richardson (2014), com uso de dados em painel (Modelo de Pae) com heterocedasticidade corrigida (White).

Após a exclusão de empresas com carência de dados consolidados, dos subsetores bancos e seguradoras (com configuração contábil distinta das demais), e com intervalo ou dados insuficientes para compor o painel balanceado, a amostra contou com 209 empresas.

O modelo selecionado para estimação dos *accruals*, Modelo Pae, é conhecido por incorporar maior significância aos antigos modelos ao agregar variáveis do fluxo de caixa. Esse modelo é considerado um dos mais difundidos na literatura por Dechow e Skinner (2000) e é representado pela regressão contida na Equação 1:

$$TAit/Ait-1 = \alpha_0(1/Ait-1) + \alpha_1 (\Delta Recit/Ait-1) + \alpha_2 (PPEit/Ait-1) + \lambda_0 (CFit/Ait-1) + \lambda_1 (CFit-1/Ait-1) + \lambda_2 (TAit-1/Ait-1) + \epsilon_{it} \quad (\text{Equação 1})$$

Onde:

Ait-1 = Total de ativo da empresa i no ano t-1

ΔRecit = Variação da Receita da empresa i no período t

PPEit = Propriedades, plantas e equipamentos da empresa i no período t

CFit = Fluxo de Caixa das operações da empresa i no período t

CFit-1 = Fluxo de Caixa das operações da empresa i no período t-1

TAit-1 = Total de *accruals* da empresa i no período t-1

ε_{it} = Erro do modelo de regressão.

Apesar de semelhante à proposta original de Pae (2005), para o presente estudo, foi acrescentada a conta propriedade para investimentos em PPE em decorrência de sua natureza próxima dos ativos imobilizados. Nota-se que o modelo é uma regressão múltipla em que o erro (ou resíduo) representa os *accruals* discricionários.

Para cálculo da variável dependente, utilizou-se a abordagem dos fluxos de caixa, pela diferença entre o lucro e o fluxo de caixa defasado, sendo essa uma escolha que pode ser justificada pela melhor identificação de *accruals* anormais, segundo os autores Hribar e Collins (2002).

Após a captação dos resíduos, esses foram confrontados com o lucro e comparados ano a ano de modo que fosse captado o comportamento de *Big Bath* para cada uma das empresas. Para a classificação do nível de *Big Bath*, foi criado o pressuposto de que empresas excedentes ao intervalo de confiança de 90% apresentam evidência de alto nível de gerenciamento de resultados.

Com a realização dos passos supracitados, para as empresas com evidências de *Big Bath*, foram calculados os indicadores CCL, NCG e ST propostos por Fleuriet e, em seguida, classificados de acordo com as situações definidas por Braga (1991) para os grupos com baixo e alto gerenciamento de resultados.

4 Análise e Discussão dos Resultados

O conjunto de empresas inseridas na amostra retornou valores significativos para todas as variáveis do Modelo Pae, de modo que todas as variáveis independentes fossem capazes de responder 28,20% do comportamento da variável dependente (*accruals* totais). Ao investigar os *accruals* discricionários obtidos e o comportamento do lucro para os anos de 2012 a 2016, período inferior ao de coleta (desde 2010) em decorrência dos dois anos de defasagem para a composição do modelo, foram encontrados 52 casos de evidências de *Big Bath* em 47 empresas diferentes.

Em seguida, foram calculados os indicadores CCL, NCG E ST e, em seguida, em consonância com o Modelo proposto por Fleuriet, as empresas foram classificadas de acordo com as seis tipologias indicadas na obra de Braga (1991) para cada ano em que houve o lançamento de *accruals* discricionários negativos.

Após o cálculo dos indicadores, as empresas com evidências de *Big Bath* foram classificadas conforme consta na Tabela 1.

Tabela 1 – Tipologia de Fleuriet em empresas com evidências de *Big Bath*

Classificação	Nível de <i>Big Bath</i>		Total Geral
	Alto	Baixo	
Tipo I	2	5	7
Tipo II	2	17	19

Tipo III	1	7	8
Tipo IV	1	8	9
Tipo V	5	3	8
Tipo VI	1	0	1
Total Geral	12	40	52

Resultado da Pesquisa

Percebe-se que grande parte dos casos em que foram encontradas evidências de *Big Bath diz respeito* a empresas que reduziram os lucros mediante discricionariedade, as quais estavam inseridas no tipo II. Empresas com essa classificação, segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) e Marques e Braga (1995), estão mais suscetíveis a variações em seu nível operacional. Esse fato pode ser justificado pela predominância da participação das empresas brasileiras nesse grupo. Empresas do tipo IV também ganham destaque no resultado da pesquisa, sendo elas classificadas como Péssima. Empresas que seguem essa estrutura patrimonial utilizam grande número de fontes de curto prazo, o que pode representar um risco de falência. Ao observar os casos de alta evidência de *Big Bath*, percebe-se uma predominância de empresas classificadas no tipo V (Muito Ruim). Essas empresas classificadas como Muito Ruim utilizam dívidas de curto prazo para financiamento de ativos não circulantes. Por apresentar um capital de giro negativo, a empresa fica sensível às mudanças bruscas relacionadas aos pagamentos a fornecedores.

5 Considerações Finais

O objetivo deste estudo foi classificar as empresas brasileiras com evidências de *Big Bath* de acordo com as estruturas patrimoniais das contas ligadas ao capital de giro, conforme o Modelo Dinâmico proposto por Fleuriet.

Os achados da presente pesquisa apontam que os casos nos quais foram encontradas evidências de *Big Bath*, no ano em que é realizada a utilização de *accruals* negativos, se refere a empresas incluídas em todas as tipologias definidas por Braga (1991).

Ao investigar a intensidade de *Big Bath*, nota-se que as empresas com um menor nível de gerenciamento, ou seja, um menor lançamento de *accruals* negativos, estão associadas ao Tipo II (Sólido), enquanto nos casos de alto gerenciamento predominam empresas com estrutura patrimonial do Tipo V (Muito Ruim).

Em sua maioria, empresas que utilizam maior parte de recursos de capital de giro somados a empréstimos de curto prazo para pagamento de ativos de longo prazo são detentoras de maiores evidências de utilização de *Big Bath*, enquanto as empresas com capital de giro suficiente para atender à necessidade de capital com folga para aplicação de recursos no curto prazo tendem a realizar gerenciamento de resultados de forma leve.

A avaliação de 52 casos pode ser uma limitação do estudo, visto que essa amostra pode ser considerada relativamente pequena para a obtenção de uma constatação próxima da realidade. Quando se trata da avaliação das empresas de baixo gerenciamento, nota-se a existência de efeitos muito próximos em seus diferentes tipos, o que exige cuidado quanto à generalização do resultado.

Por sua vez, ao investigar as empresas com maiores níveis de gerenciamento, observa-se uma tendência maior por parte de empresas que têm todos os indicadores negativos, o que representa o financiamento de ativos de longo prazo a partir da utilização de fontes de curto prazo, encaixando-se essas empresas, portanto, no perfil do tipo Muito Ruim.

Além de contribuir para o acervo de estudos associados à qualidade da informação contábil com a tentativa de aproximação da contabilidade financeira e controladoria, o presente estudo também contribui para a aproximação do usuário à informação e à realidade

da empresa, visto que, ao identificar o perfil do grupo com tendência a gerenciar resultados com o uso de *Big Bath*, percebe-se uma retomada da característica de relevância, permitindo que os *stakeholders* possam realizar inferências acerca de determinado perfil de estrutura e o grau de tendência de gerenciamento de resultados mediante *Big Bath*. Em outras palavras, o usuário dessa informação poderá identificar uma possível tendência de reversão do lucro da empresa à medida que essa entidade está inserida a um específico grupo de estrutura patrimonial, segundo a reclassificação de Fleuriet.

Para estudos futuros, sugere-se a análise de outros indicadores, como endividamento, rentabilidade, liquidez ou o perfil das demonstrações de valor adicionado (DVA), comparados não apenas ao *Big Bath*, mas também aos outros tipos de gerenciamento de resultados, como o alisamento de resultados ou lucro alvo.

REFERÊNCIAS

AMBROZINI, M. A.; MATIAS, A. B.; PIMENTA JÚNIOR, T.. 2014. Análise Dinâmica de Capital de Giro segundo o Modelo Fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, v. 25, n. 2, p. 15-37, 2014.

ANDRADE, M. M. 2004. **Como preparar trabalho para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 6. ed. São Paulo: Atlas.

ARAUJO, A. M. P.; ASSAF NETO, A. A. 200. contabilidade tradicional e a contabilidade baseada em valor. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 14, n. 33, p. 16-32.

ASSAF NETO, A; SILVA, C. A. T. 2009. **Administração de Capital de Giro**. (3. ed.) São Paulo: Atlas.

BRAGA, R. 1991. **Análise avançada do capital de giro**. Caderno de estudos FIPECAFI, vol. 3, n. 3p. 1-34.

DAMODARAN, A. 2004. **Finanças corporativas: teoria e prática**. Porto Alegre: Bookman.

DECHOW, P. M.. 1994. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting *accruals*. **Journal of accounting and economics**, v. 18, n. 1, p. 3-42. Disponível em: < [http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90016-7](http://dx.doi.org/10.1016/0165-4101(94)90016-7)>.

DECHOW, P. M., SKINNER, D. .2000. Earning Management: reconciling the views of accounting academics practitioners and regulators. **Accounting Horizons**. Sarasota, 14 (2), Disponível em: < <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>>

FLEURIET, M. **Modelo Fleuriet**.2018. Disponível em: <<http://www.modelo-fleuriet.com/>>. Acesso em: 10 fev. 2018.

FLEURIET, M., KEHDY, R., BLANC, G..2003. **O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Elsevier.

HRIBAR, P.; COLLINS, D. W. 2002. Errors in estimating *accruals*: Implications for empirical research. **Journal of Accounting research**, v. 40, n. 1, p. 105-134. Disponível em: <10.1111/1475-679X.00041> Acesso em: 26 out. 2017.

MARQUES, J.A.V. da C.; BRAGA, R. .1995. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, 1995, v. 35, n. 3, p. 49-63, maio./jun..

MARTINEZ, A. L..2001. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das empresas abertas brasileiras**. São Paulo. Tese de Doutorado (Doutorado em Ciências Contábeis), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14052002-110538/publico/tde.pdf>>.

MATIAS, A. B. (2007). Finanças corporativas de curto prazo: a gestão do valor do capital de giro. São Paulo: Atlas.

OLINQUEVITCH, J. L.; SANTI FILHO, A. S.2009. Análise de Balanços para Controle Gerencial. 5 ed. São Paulo: Atlas.

PADOVEZE, C. L..2011. Introdução à Administração Financeira. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning.

PAE, J. . 2005. Expected accrual models: the impact of operating cash flows and reversals of accruals. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, v. 24, n. 1, p. 5-22. Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11156-005-5324-7>> Acesso em: 14 jun. 2017.

PENMAN, S. H.. 2003. **Financial statement analysis and security valuation**. New York: McGraw-Hill.

RICHARDSON, R. J..2014. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas.

SATO, S. S.. 2007. Análise econômico-financeiro setorial - estudo da relação entre liquidez e rentabilidade sob a ótica do modelo dinâmico. São Paulo, 205 p. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/18/18140/tde-05032008-110440/>>.

SILVEIRA, E.; ZANOLLA, E.; MACHADO, L.. 2015. Uma classificação alternativa à atividade econômica das empresas brasileiras baseada na tipologia Fleuriet. **Rev. Portuguesa e Brasileira de Gestão, Lisboa** , v. 14, n. 1, p. 14-25, mar .

TEOH, S. H.; WELCH, I.; WONG, T. J.. 1998. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. **Journal of financial economics**, v. 50, n. 1, p. 63-99. Disponível em: <[http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00032-4](http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00032-4)> Acesso em: 12 abr. 2017.

VIEIRA, M. V.. 2008. Administração estratégica de capital de giro. 2. ed. São Paulo: Atlas.

