



Universidade Federal da Paraíba
Centro de Ciências Aplicadas e Educação – CCAE
Departamento de Ciências Sociais Aplicadas – DCSA
Curso de Bacharelado em Ciências Contábeis

Escândalo Contábil: Uma Investigação sobre Práticas de Gerenciamento de Resultados e a Efetividade do Modelo Jones no caso da Americanas S.A

Contabilidade Financeira

Neire Carla Costa da Silva – UFPB

neire2704@gmail.com

Orientador: Dr. Luiz Marcelo Martins Do Amaral Carneiro Cabral – UFPB

luizmarcelocb@hotmail.com

Membro da banca: Professor Dr. Luís Gustavo de Sena Brandão Pessoa – UFPB

gustavobrandao@bol.com.br

Membro da banca: Professor Dr. João Marcelo Alves Macedo –UFPB

Joao.marcelo@academico.ufpb.br

Resumo: Em 11 de janeiro de 2023 a Americanas S.A divulgou inconsistências contábeis equivalentes a R\$ 20 bilhões. A partir dessa situação, entre 11 e 19 de janeiro, a empresa enfrentou diversos problemas: a queda das suas ações, dívidas, processos judiciais, falta de transparência e má comunicação com investidores. Diante desse cenário, sugerimos que práticas de gerenciamento e governança corporativa sejam reavaliadas e partimos da hipótese de que o modelo Jones (1991) de detecção de gerenciamento de resultados é eficaz nesse caso. Esse estudo de caso tem como objetivo entender até que ponto o modelo de Jones consegue discernir e analisar manipulações, fornecendo assim uma visão crítica sobre a sua aplicabilidade em contextos de crise financeira e manipulação contábil, para isso utilizamos como metodologia amostras de dados da Americanas entre 2012 e 2021, com aplicação do modelo Jones. A pesquisa permitiu concluir que para as lojas Americanas, há uma variação nos *accruals* discricionários (DA) ao longo do tempo, sugerindo o uso de gerenciamento de resultados. Em síntese, o modelo Jones mostra-se eficaz na detecção de gerenciamento de resultados das lojas Americanas, contudo sozinho não é suficiente para avaliar a integridade e qualidade contábil da empresa.

Palavras-chave: Americanas. Gerenciamento de resultados. Modelo Jones.

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

S586e Silva, Neire Carla Costa da.

Escândalo contábil : uma investigação sobre práticas de gerenciamento de resultados e a efetividade do modelo Jones no caso da Americanas S.A / Neire Carla Costa da Silva. - Mamanguape, PB, 2023.

15 f. : il.

Orientação: Luiz Marcelo Martins Do Amaral Carneiro Cabral.

TCC (Graduação) - UFPB/CCAIE.

1. Americanas. 2. Gerenciamento de resultados. 3. Modelo Jones. I. Cabral, Luiz Marcelo Martins Do Amaral Carneiro. II. Título.

UFPB/CCAIE

CDU 657

1 Introdução

O escândalo envolvendo a Americanas S.A (AMER3) tem agitado o cenário financeiro global nos últimos dias. A revelação de inconsistências contábeis de R\$20 bilhões levou a uma queda vertiginosa nas ações da empresa e provocou reações em cadeia no mercado. Este incidente não apenas impactou investidores de diversos níveis, mas também levantou questões cruciais sobre a transparência corporativa e a confiança dos investidores no mercado financeiro brasileiro.

A crise começou no dia 11 de janeiro de 2023, quando a empresa anunciou uma descoberta interna de “inconsistências em lançamentos contábeis no balanço, em valor que chega a R\$ 20 bilhões” (MIATO e MATOS, 2023, s.p). A dívida estava relacionada a "inconsistências contábeis" vinculadas a contas de fornecedores. (VALIM, 2023).

O Diretor Executivo (CEO) Sergio Rial e o Diretor Financeiro (CFO) André Covre renunciaram em meio à turbulência, e a liderança interina ficou nas mãos de João Guerra. A reação do mercado foi imediata.

No dia seguinte, segundo Rizério e Tooge (2023), as ações da Americanas despencaram 77,17%, levando o valor de mercado da empresa de R\$10,83 bilhões para R\$2,45 bilhões. O ex-CEO, em uma teleconferência com investidores, indicou que a empresa precisaria se capitalizar para enfrentar o problema contábil.

No entanto, de acordo com Leal (2023), a quantia exata ainda não foi definida, criando incerteza no mercado. Corretoras como XP e Bradesco BBI revisaram suas recomendações sobre as ações da Americanas, expressando preocupação sobre a falta de visibilidade para detalhar o impacto financeiro das revisões contábeis. A volatilidade também atingiu outras empresas varejistas como Mercado Livre, Magazine Luiza e Via, com os investidores observando atentamente as flutuações do mercado.

Conforme a jornalista Alvarenga (2023), em um movimento para proteger-se de credores, a Americanas conseguiu uma liminar de urgência que suspendeu bloqueios e adiou o pagamento de dívidas até que uma possível recuperação judicial fosse considerada. No entanto, o BTG Pactual, um dos principais credores, recorreu contra essa decisão, alegando fraude por parte da Americanas.

O caso Americanas levanta sérias questões sobre práticas de gerenciamento de resultados e transparência corporativa. A crise resalta a importância da auditoria rigorosa, governança corporativa eficaz e divulgação transparente de informações financeiras. Empresas devem evitar práticas contábeis arriscadas e garantir que todos os dados financeiros sejam refletidos precisamente nos balanços patrimoniais e nas demonstrações de resultados.

Além disso, a comunicação eficaz com os investidores é fundamental. No caso da Americanas, a falta de detalhes claros sobre o impacto financeiro das inconsistências contábeis contribuiu para a incerteza no mercado. Transparência e comunicação aberta são essenciais para construir e manter a confiança dos investidores, mesmo em tempos de crise.

Em última análise, o caso Americanas destaca a necessidade contínua de vigilância e escrutínio no mundo financeiro. Investidores, reguladores e empresas precisam trabalhar juntos para garantir a integridade do mercado e proteger os interesses de todas as partes envolvidas.

Neste contexto de crise financeira na Americanas S.A (AMER3), surge a seguinte problemática: Em que medida o modelo de detecção de gerenciamento de resultados de Jones pode identificar a variabilidade nos resultados financeiros da Americanas S.A, especialmente considerando as complexidades do contexto brasileiro e as estratégias de manipulação contábil empregadas durante o escândalo das inconsistências contábeis de R\$20 bilhões?

Este problema de pesquisa focaliza a eficácia do modelo de Jones diante das intrincadas estratégias contábeis adotadas pela Americanas S.A no cenário brasileiro. Considerando a complexidade do contexto nacional e a sofisticação das técnicas contábeis utilizadas, a questão central é entender até que ponto o modelo de Jones consegue discernir e analisar essas manipulações, fornecendo assim uma visão crítica sobre a sua aplicabilidade em contextos de crise financeira e manipulação contábil.

2 Fundamentação Teórica

2.1 O Caso Americanas S.A. (AMER3)

A turbulência começou em 11 de janeiro de 2023, quando uma análise interna da Americanas revelou um rombo de R\$ 20 bilhões relacionado a "inconsistências contábeis" ligadas a contas de fornecedores. (MIATO e MATOS, 2023; VALIM, 2023) que levou à renúncia imediata do CEO e do CFO, destacando a gravidade da situação.

As implicações foram imediatas, posto que as ações da Americanas despencaram 77,17% em um único dia, levando a uma perda massiva de valor de mercado. A crise gerou uma série de reações, não apenas da comunidade de investidores, mas também de reguladores e outras empresas do setor, que agora estavam sob intensa escrutinação dos investidores (RIZÉRIO & TOOGE, 2023).

Após a queda das ações, corretoras importantes como XP e Bradesco BBI revisaram suas recomendações. A XP, em particular, manteve sua recomendação "sob revisão", indicando a falta de visibilidade sobre o impacto financeiro das revisões contábeis na Americanas. Outras empresas varejistas como Mercado Livre, Magazine Luiza e Via também sentiram os solavancos do mercado, com seus valores de mercado oscilando em resposta à crise da Americanas. Essas reações destacam a interconectividade do mercado financeiro, onde o colapso de uma grande empresa pode criar ondas de choque que afetam várias outras entidades e setores (ANDRADE, 2023), (ANDRADE e LANZA, 2023).

Para proteger-se dos credores, a Americanas obteve uma liminar que suspendeu os bloqueios e adiou o pagamento de dívidas. No entanto, o BTG Pactual, um dos principais credores, recorreu contra essa decisão. Eles argumentaram fraude por parte da Americanas, sugerindo que a prática das "inconsistências contábeis" não é uma função social legítima e, portanto, não justifica a proteção judicial. Esse embate legal expõe a complexidade da situação, onde credores importantes estão se movendo agressivamente para proteger seus interesses, criando uma disputa legal complexa que só aumenta a incerteza no mercado (ANACLETO, 2023; REDAÇÃO OESTE, 2023).

O caso da Americanas sublinha a importância das práticas adequadas de gerenciamento de resultados. Empresas precisam evitar práticas contábeis questionáveis que possam obscurecer a verdadeira saúde financeira da organização. Além disso, a necessidade de comunicação transparente nunca foi tão crucial. Investidores precisam de informações claras e precisas para tomar decisões informadas, especialmente em tempos de crise.

Em conclusão, o escândalo da Americanas não é apenas uma crise corporativa isolada; é um lembrete contundente da importância da transparência, integridade e vigilância no mercado financeiro. À medida que os eventos continuam a se desenrolar, os investidores, reguladores e empresas estão sendo forçados a reavaliar e reforçar suas práticas para reconstruir a confiança em um mercado que, mais do que nunca, exige transparência e responsabilidade.

A seguir apresenta-se a ordem cronológica dos fatos ocorridos:

Tabela 1: Cronologia dos Eventos

Cronologia	Eventos
11 de Janeiro	A Americanas divulga inconsistências contábeis de cerca de R\$ 20 bilhões, levando à renúncia do CEO e CFO. Isso desencadeia uma queda histórica nas ações da empresa.
12 de Janeiro	Instituições financeiras revisam as ações da Americanas, resultando em um leilão na Bolsa de Valores. A queda acentuada das ações causa preocupações em todo o mercado financeiro brasileiro.
13 de Janeiro	O juiz Paulo Assed Estefan concede proteção à Americanas contra o vencimento antecipado de dívidas, iniciando uma batalha judicial com os principais credores.
16 de Janeiro	As ações da Americanas sofrem uma queda adicional, destacando a falta de confiança dos investidores na empresa.
17 de Janeiro	O ex-presidente Sergio Rial esclarece sua saída, mencionando a necessidade de correção de rota. A agência de classificação de risco Moody's corta a nota de crédito da empresa.
18 de Janeiro	O BTG Pactual obtém o direito de bloquear R\$ 1,2 bilhão da Americanas, buscando proteger-se contra possíveis perdas.
19 de Janeiro	A Americanas confirma uma significativa redução em seu caixa e entra com um pedido de recuperação judicial, marcando um dos capítulos mais sombrios da história corporativa do Brasil.

Fonte: Andrade (2023), Andrade e Lanza (2023), Anacleto (2023), Misto e Matos (2023), Redação Oeste (2023), Rizério & Tooge (2023), Valim (2023).

O caso da Americanas S.A (AMER3) é uma investigação complexa que revelou irregularidades contábeis chocantes e lançou dúvidas sobre a transparência no mundo corporativo. Este estudo busca analisar em detalhes a cronologia dos eventos que levaram à descoberta das discrepâncias contábeis, a reação do mercado financeiro e, finalmente, o pedido de recuperação judicial. Além disso, será discutido o contexto dos desafios enfrentados pelas empresas na gestão adequada de seus resultados financeiros, especialmente em um mercado competitivo e volátil.

2.2 O Gerenciamento de Resultados

O gerenciamento de resultados ocorre em um ambiente global em muitas empresas que são motivadas a gerenciar seus lucros para criar a impressão de uma empresa próspera no mundo dos negócios. Ocorre que as práticas de gerenciamento de resultados podem exacerbar a assimetria de informações entre partes interessadas, como credores, fornecedores e investidores, bem como a empresa focal (STRAKOVA, 2021).

Manipulações nos relatórios financeiros prejudicam todas as partes interessadas, uma vez que os registros financeiros são a principal fonte de informações sobre estabilidade financeira, atividade econômica e saúde financeira de qualquer empresa. Vários motivos diferentes levam os gestores a usar técnicas diferentes, o que pode ser classificado de acordo com dois tipos de gerenciamento de resultados. Existe o gerenciamento de resultados real, que representa a atividade em que os gestores tentam influenciar os lucros relatados por meio de

ações que alteram substancialmente o caixa, e o gerenciamento de lucros baseado em competência, que opera dentro das escolhas das normas contábeis que tentam obscurecer o verdadeiro desempenho das empresas (STRAKOVA, 2021).

Nesse ponto, entram os normalizadores e reguladores, com a finalidade de decidir o julgamento e permitir que a administração concretize os relatórios financeiros. Para ajudar a resolver a questão geral do julgamento, os normatizadores provavelmente estão interessados em evidências sobre (1) a magnitude e frequência de qualquer gerenciamento de resultados; (2) provisões específicas e métodos contábeis usados para gerenciar resultados; (3) motivos para gerenciamento de resultados; e (4) quaisquer efeitos de alocação de recursos na economia (HEALY e WAHLEN, 1999).

Os relatórios financeiros devem transmitir informações dos gestores sobre o desempenho de suas empresas e as normas permitem que esses exerçam julgamento nos relatórios financeiros (HEALY e WAHLEN, 1999). Os gerentes podem usar seu conhecimento sobre o negócio e suas oportunidades para selecionar métodos de relatórios, estimativas e divulgações que correspondem à economia de negócios das empresas, aumentando potencialmente o valor da contabilidade como forma de comunicação (HEALY e WAHLEN, 1999).

No entanto, como a auditoria é imperfeita, o uso do julgamento da administração também cria oportunidades para “gerenciamento de resultados”, em que os gestores escolhem métodos de relatório e estimativas que não refletem com precisão a economia subjacente de suas empresas (HEALY e WAHLEN, 1999). O gerenciamento seria, nesse caso, “[...] o exercício oportunista de discrição gerencial” (AERTS e ZHANG, 2014, p. 770).

2.3 O Modelo Jones (1991)

O modelo original de Jones (1991) foi desenvolvido para estimar a parte não discricionária dos *accruals*, utilizando a variação dos ativos circulantes e das obrigações circulantes, com o objetivo de isolar os componentes que são gerados pelas operações iniciadas da empresa e que não são influenciados pelos gerentes.

A fórmula é a seguinte:

$$\text{NDA} = \Delta \text{AC} - \Delta \text{PC} - \Delta \text{D} \quad (1)$$

Onde:

ΔAC = variação dos ativos circulantes;

ΔPC = variação das obrigações circulantes; e

ΔD = variação dos disponíveis.

Para qualquer teste na área de gerenciamento dos resultados contábeis, é muito importante mensurar a discricionariedade da gestão sobre os lançamentos contábeis dos *accruals*. “O desafio de qualquer modelo é encontrar a melhor estimativa de qual seria o valor dos *accruals* discricionários (AD). Os modelos oscilam de muito simples a mais sofisticados, visando sempre separar o componente discricionário do não-discricionário no resultado contábil” (MARTINEZ, 2008, p. 9).

Apenas com o modelo de JONES (1991), foi introduzida a abordagem de regressões para controlar os *accruals* não discricionárias (NAD) e, a partir daí, estimar indiretamente o valor dos *accruals* discricionários (AD).

O modelo de Jones supõe que os *accruals* não discricionários (NAD) dependem da variação nos níveis de receitas e dos valores dos Ativos Imobilizados. A ideia é de que os volumes dos *accruals* correntes necessários dependem da receita e os *accruals* não correntes (depreciação) dependem do montante do ativo imobilizado. Portanto, uma vez que o modelo seja implementado e executado uma regressão múltipla (por séries temporais ou entrecruza-as - *cross-sectional*), o pesquisador utilizará os coeficientes estimados para calcular os *accruals* não-discricionários (NAD) e, a partir daí, a diferença em relação aos *accruals* totais serão computados os *accruals* discricionários (AD) (MARTINEZ, 2008, p. 9).

Jones (1991) propôs um modelo que desafia essa suposição, controlando os efeitos das mudanças no ambiente econômico da empresa por meio de variações nas receitas e no valor dos ativos fixos, intangíveis e diferidos. De acordo com o modelo, os acréscimos não discricionários são estimados de acordo com a seguinte equação:

$$NDA_{it} = \alpha \left(\frac{1}{AT_{t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta REC_{it}}{AT_{t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{DImIn_{it}}{AT_{t-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Onde:

NDA_{it} = *accruals* não-discricionários da empresa no período t;

ΔREC_{it} = variação das receitas líquidas da empresa do período t-1 para o período t,

$DImIn_{it}$ = saldo do ativo imobilizado, intangível e diferido da empresa no período t;

AT_{t-1} = total do ativo da empresa no período t-1;

α , β_1 e β_2 = coeficientes estimados da regressão; e

ε_{it} = resíduo da regressão.

Em suma, o modelo original de Jones (1991) desempenha um papel crucial na avaliação do gerenciamento de resultados contábeis. Ao focar na distinção entre *accruals* discricionários (AD) e não discricionários (NAD), o modelo de Jones introduziu uma abordagem inovadora ao utilizar regressões para controlar os efeitos das variações nas receitas e nos valores dos ativos fixos, intangíveis e diferidos.

Através dessa metodologia, pesquisadores podem estimar indiretamente o valor dos *accruals* discricionários, fornecendo uma base sólida para entender a natureza da discricionariedade da gestão sobre os lançamentos contábeis. A capacidade de distinguir entre componentes discricionários e não discricionários nos *accruals* é vital para qualquer teste na área de gerenciamento dos resultados contábeis, e o modelo de Jones permanece como uma ferramenta essencial nesse contexto, proporcionando insights valiosos sobre as práticas de gestão financeira nas empresas.

2.4 Estudo anteriores

De acordo com Islam (2011) analisou a eficácia do Modelo de Jones Modificado na detecção do gerenciamento de resultados entre as ofertas públicas iniciais listadas na Bolsa de Valores de Dhaka (DSE) entre 1985 e 2005. Pesquisas anteriores indicaram que o Modelo de Jones Modificado é eficaz na detecção do gerenciamento de resultados na maioria das economias desenvolvidas. No entanto, pesquisas empíricas recentes realizadas na bolsa de valores da Coreia revelaram sua ineficácia no contexto coreano. Os resultados estavam alinhados com a experiência coreana, confirmando que o Modelo de Jones Modificado não é eficaz na detecção do gerenciamento de resultados no contexto de Bangladesh.

Utilizando o Modelo de Jones Modificado para avaliar o gerenciamento de resultados no mercado de capitais de Bangladesh, foi revelado um poder explicativo limitado, abrangendo apenas aproximadamente 9% da variação. Para aumentar sua eficácia, estendemos o Modelo de Jones Modificado incorporando fatores adicionais, como receita, despesas de depreciação, despesas com benefícios de aposentadoria e ganhos/perdas com a venda de ativos. Essa modificação melhorou significativamente o desempenho do modelo, aumentando seu poder explicativo para cerca de 84%. Consequentemente, concluímos que o Modelo de Jones Modificado original carece de eficácia na avaliação da extensão das práticas de gerenciamento de resultados adotadas pelas empresas de IPO no mercado de capitais de Bangladesh (ISLAM, 2011).

Alareeni e Aljuaidi (2014) estudaram a eficácia dos modelos de Jones Modificado (1995) e Yoon et al (2006) na detecção de gerenciamento de resultados em uma economia emergente, como a Palestina. Além disso, o estudo comparou o modelo de Modified Jones (1995) com o modelo de Yoon et al., (2006) para apresentar uma visão geral do melhor modelo para detectar o gerenciamento de resultados praticado pelas empresas listadas na PEX (Palestine Exchange). Os resultados da pesquisa indicaram que o modelo de Yoon et al., (2006) é superior ao modelo de Modified Jones (1995) na detecção de gerenciamento de resultados no contexto palestino, enquanto o modelo de Modified Jones (1995) apresentou baixa eficácia. Além disso, os resultados demonstraram que a eficácia do modelo de Yoon et al., (2006) também é fraca em comparação com estudos realizados em outros países (Yoon e Miller, 2006; Yoon et al., 2006; Islam et al., 2011). Portanto, é essencial desenvolver novos modelos para a detecção de gerenciamento de resultados no contexto palestino.

Bešlić et al. (2015) analisam o poder preditivo dos modelos existentes para detectar a manipulação dos resultados financeiros de empresas em todo o mundo. Além disso, com base em uma amostra representativa de empresas do setor industrial na República da Sérvia, os autores tentam desenvolver um modelo aprimorado para detectar relatórios financeiros manipulativos, adequado ao ambiente de negócios sérvio, por meio de regressão linear múltipla.

A aplicação dos modelos existentes de delimitação discricionária no contexto econômico sérvio mostra que esses modelos preditivos não possuem poder explicativo satisfatório (modelo Jones 5,4%; modelo Dechow 2,6%; modelo Kasznik 37%), indicando a necessidade de modificações adicionais. Entre esses modelos, apenas o modelo Kasznik mostrou-se estatisticamente significativo na amostra de 65 empresas do setor industrial da República da Sérvia. Como resultado da pesquisa, foi desenvolvido um modelo modificado de delimitação discricionária que apresenta maior poder explicativo e permite a detecção de novas técnicas de relatórios financeiros manipulativos no setor industrial da República da Sérvia. O poder explicativo do nosso modelo modificado é de 63,7% (BEŠLIĆ et al., 2015).

Entretanto, o gerenciamento de resultados é uma questão que tem chamado a atenção dos pesquisadores por muito tempo. Vários estudiosos propõem diferentes métodos para detectar a gestão dos lucros. A eficiência e eficácia do modelo para detectar a gestão dos lucros dependem da natureza da prática de gestão dos lucros em um ambiente específico.

Nessa perspectiva, Miko e Kamardin (2014) estudaram e realizaram análises comparativas de cinco modelos diferentes para detectar do gerenciamento de resultados usando uma amostra de 81 dados de empresas não financeiras listadas, de um total de 139, durante um período de 5 anos (2009-2013). O estudo conclui que o modelo Jones Modificado (1995) é capaz de detectar a gestão dos lucros melhor do que outros modelos e recomenda pesquisas futuras para utilizar este modelo no caso da Nigéria.

Nessa mesma toada, Amin e Amin (2015) estudaram a implementação das normas

contábeis no Oriente Médio, priorizando reformas para melhorar a qualidade das informações contábeis. A pesquisa abordou se a adoção das Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) é associada a um nível de maior qualidade e menor de gerenciamento de resultados. O modelo de Jones (1995) foi usado para determinar o nível e a magnitude do gerenciamento de resultados nas empresas selecionadas. De acordo com os achados, existe uma relação negativa significativa entre as normas contábeis reformadas e gerenciamento de resultados no Irã, Bahrein, Arábia Saudita e Emirados Árabes Unidos. Significa que a reforma das normas contábeis reduziu o gerenciamento de resultados em Emirados Árabes Unidos, Irã, Arábia Saudita e Bahrein (AMIN, 2015).

Ariffin (2016) investigou se o impacto da adoção obrigatória de normas contábeis, IFRS, por empresas listadas da Malásia está associado ao gerenciamento de resultados de 2009 a 2014. O gerenciamento de resultados é identificado usando o valor absoluto dos acréscimos anormais, medidos por ABACDEC e ABACKAS que são modelos econométricos de gerenciamento de resultados, dentre eles Jones e Jones Modificado. Usou Regressão Ordinária de Mínimos Quadrados (OLS) e estimativa de efeitos fixos, e o resultado deste estudo concluiu que as empresas listadas da Malásia se envolvem em mais gerenciamento de resultados após a adoção do IFRS. Estudou também se o tamanho dos ativos (ASSET), rentabilidade (ROA) e alavancagem (LDEBTA) influenciam o nível de gerenciamento de resultados em empresas listadas da Malásia.

À luz das análises realizadas por diversos estudiosos em contextos econômicos variados, é evidente que a questão do gerenciamento de resultados é complexa e multifacetada. O modelo de Jones Modificado, que demonstrou sua eficácia em muitas economias desenvolvidas, enfrenta desafios significativos em ambientes emergentes e em países com características econômicas distintas.

3 Procedimentos metodológicos

A contabilidade está presente na vida humana desde os tempos mais antigos. Ela “é uma atividade fundamental na vida econômica” (Brizolla, 2008, p.14).

A contabilidade é o grande instrumento que auxilia a administração a tomar decisões. Na verdade, ela coleta todos os dados econômicos, mensurando-os monetariamente, registrando-os e resumizando-os em forma de relatórios ou de comunicados, que contribuem sobremaneira para a tomada de decisões. (Marion, 2006, p.23).

Portanto, entender as ações contábeis significa compreender a economia da nossa sociedade ou mais restritamente, entender como uma empresa está contabilizando, apresentando e interpretando os dados econômicos.

Pelos motivos mencionados, defendemos a importância de estudar as inconsistências contábeis da Americanas, já que ela representa uma das maiores empresas no seu segmento. Discorrer sobre as inconsistências em uma empresa considerada “gigante” no mercado varejista do Brasil revela muito sobre o empreendedorismo brasileiro e sobre as práticas contábeis no nosso país, ou ainda, sobre o gerenciamento de resultados, sobre a transparência e sobre comunicação aberta.

Nossa pesquisa acerca das inconsistências contábeis na empresa Americanas se caracteriza como um tipo de estudo de conteúdo descritivo e explicativo. “As pesquisas

descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno” (Gil, p.42).

Nesse caso descreveremos os dados contábeis, divulgados entre 11 a 19 de janeiro de 2023, da empresa Americanas. Ao mesmo tempo em que descreveremos os dados também os explicaremos.

As pesquisas explicativas “[...] têm como preocupação central identificar os fatores que determinam ou que contribuem para a ocorrência dos fenômenos” (Gil, 2002, p. 42). A nossa finalidade, portanto, não é apenas descrever as inconsistências contábeis, mas explicar as suas causas.

Para isso, utilizaremos uma amostra de dados da empresa Lojas Americanas, cobrindo o período de 2012 a 2021. A escolha dessa empresa se deu em razão dos escândalos midiáticos que surgiram em janeiro de 2023, tornando-se um ponto focal relevante para a análise. O estudo foi conduzido por meio da aplicação da fórmula de gerenciamento de resultados desenvolvida por Jones (1991). Os resultados foram interpretados com base na sua variabilidade, buscando compreender os padrões de comportamento financeiro da empresa em relação ao período em questão.

Além disso, essa pesquisa é definida como um estudo de caso que “consiste no estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos, de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento, tarefa praticamente impossível mediante outros delineamentos já considerados” (Gil, 2002, p.54). Isso nos permite afirmar que temos como único foco a empresa Americanas e toda a referência ou estudos de casos anteriores servem para respaldar teoricamente o nosso estudo de caso, através da observação, das pesquisas bibliográficas sobre os fatos e das amostras de dados.

Em resumo, esse estudo não se encaixa em um modelo único de metodologia científica, pois, na verdade, o caso “Americanas” exige diversos procedimentos metodológicos, já mencionados.

4 Apresentação e análise dos resultados

A Tabela 2 apresenta os dados coletados das Lojas Americanas para execução do Modelo Jones (1991) (ver item 2.3).

Tabela 2 – Dados das Lojas Americanas para Execução do Modelo Jones

DT	ACC/NDA	AT - 1	ΔCR	ΔREC	DDA	AlmIn
2012	935.300	3.506.743	-0,380776718	0,151957335	-935.300	1.199.215
2013	950.090	4.088.780	-0,456467997	0,270125923	-950.090	1.670.378
2014	1.268.260	5.393.176	-0,654134462	0,319801048	-1.268.260	2.283.266
2015	2.197.150	6.527.059	10,51504679	0,122607235	-2.197.150	2.723.326
2016	2.848.020	9.492.507	-0,198473156	-0,052827802	-2.848.020	2.889.704
2017	3.269.270	9.812.763	-0,426412466	-0,209105374	-3.269.270	2.930.231
2018	4.243.700	12.353.804	-0,658829192	-0,003860455	-4.243.700	2.876.652
2019	4.993.210	12.747.572	5,090370286	0,048512416	-4.993.210	3.081.823
2020	5.772.670	15.777.860	1,379985569	0,499616616	-5.772.670	3.127.248
2021	12.144.380	22.231.788	2,646201495	1,224809868	-12.144.380	10.992.56

3

Fonte: elaborada pelo autor.

As colunas da Tabela 2 representam, respectivamente, os *Accruals* não discricionários, o ativo total da empresa no período, a variação das contas a receber, a variação da receita líquida, as depreciações e amortizações acumuladas e o saldo do ativo imobilizado acrescido do ativo intangível. Entretanto, para efetuar a execução do modelo de Jones na empresa em questão, são utilizadas apenas as colunas referentes ao ativo total da empresa, da variação da receita e do saldo do ativo imobilizado e intangível.

A Tabela 3 apresenta os cálculos das Lojas Americanas no Modelo Jones (1991) (ver item 2.3).

Tabela 3 – Execução do Modelo Jones

DT	AD	NDA	TA	$\alpha 1$	$\beta 1$	$\beta 2$
31/12/2012	-0,075259622	0,341974348	0,266714726	2,85165E-07	4,33329E-08	0,34197402
31/12/2013	-0,176162393	0,408527549	0,232365155	2,44572E-07	6,60652E-08	0,408527238
31/12/2014	-0,18820215	0,423362286	0,235160136	1,8542E-07	5,92974E-08	0,423362041
31/12/2015	-0,080614734	0,41723648	0,336621746	1,53208E-07	1,87845E-08	0,417236308
31/12/2016	-0,004391353	0,304419575	0,300028222	1,05346E-07	-5,56521E-09	0,304419475
31/12/2017	0,034550739	0,298614344	0,333165083	1,01908E-07	-2,13095E-08	0,298614264
31/12/2018	0,110657981	0,232855645	0,343513625	8,09467E-08	-3,12491E-10	0,232855564
31/12/2019	0,149941177	0,241757728	0,391698905	7,84463E-08	3,80562E-09	0,241757646
31/12/2020	0,167666623	0,198204921	0,365871544	6,338E-08	3,16657E-08	0,198204826
31/12/2021	0,051809363	0,494452593	0,546261956	4,49806E-08	5,50927E-08	0,494452493

Fonte: elaborada pelo autor.

O Total de *Accruals* (TA) representa o ajuste das depreciações e amortizações em relação às variações adequadas dos Ativos e Passivos Circulantes, enquanto os *Accruals* Não-Discricionários (NDA) é determinado pelos Modelos de Gerenciamento de Resultados. Os *Accruals* Discricionários (AD) são calculados pela diferença entre o TA e o NDA, seguindo a fórmula: $AD = TA - NDA$ (ver tópico 2.3).

Observando os valores de AD, vemos que eles são negativos nos anos de 2012 a 2014, indicando que os *accruals* discricionários foram menores do que o esperado com base no Modelo Jones. Isso pode sugerir que a gestão estava sendo conservadora em seus lançamentos contábeis nesses anos.

Tabela 4 – Dados Negativos no Modelo Jones

DT	AD	NDA	TA
31/12/2012	-0,075259622	0,341974348	0,266714726
31/12/2013	-0,176162393	0,408527549	0,232365155
31/12/2014	-0,18820215	0,423362286	0,235160136

Fonte: elaborada pelo autor.

No entanto, para determinar se há gerenciamento de resultados, é importante analisar a tendência ao longo do tempo e comparar os *accruals* discricionários com os *accruals* totais e não-discricionários. Se os *accruals* discricionários estiverem aumentando significativamente

em relação aos *accruals* totais ou não-discricionários, isso pode ser um sinal de gerenciamento de resultados, conforme a Figura a seguir.

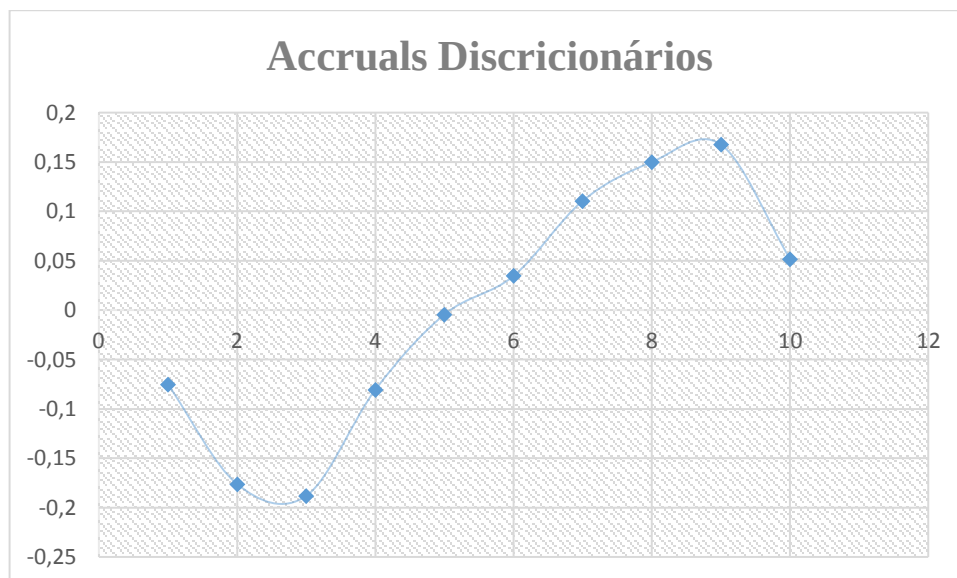


Figura 1 – Variabilidade dos *Accruals* Discricionários no Modelo Jones

Fonte: elaborada pelo autor.

Assim como no estudo de Miko e Kamardin, a pesquisa sobre as Lojas Americanas também utiliza o Modelo Jones (embora a versão de 1991) para detectar possíveis gerenciamentos de resultados. Se o Modelo Jones Modificado foi eficaz na Nigéria, é razoável supor que o Modelo Jones original também possa ser uma ferramenta útil para detectar gerenciamento de resultados nas Lojas Americanas.

A pesquisa sobre as Lojas Americanas, ao utilizar o Modelo Jones, busca identificar possíveis gerenciamentos de resultados. O estudo de Amin e Amin sugere que a adoção de normas contábeis mais rigorosas, como o IFRS, pode reduzir o gerenciamento de resultados. Isso reforça a importância de utilizar modelos robustos, como o Modelo Jones, para detectar e entender o gerenciamento de resultados em diferentes contextos contábeis e regulatórios.

Outros estudos mencionados reforçam a ideia de que, embora o Modelo Jones e suas variações sejam ferramentas valiosas na detecção de gerenciamento de resultados, sua eficácia pode variar dependendo do contexto econômico e regulatório. Assim, ao avaliar o gerenciamento de resultados nas Lojas Americanas ou em qualquer outra empresa, é crucial considerar o contexto específico e estar aberto à possibilidade de adaptar ou modificar os modelos existentes para melhor refletir a realidade da empresa e do ambiente em que opera.

Islam (2011) destacou a importância de adaptar modelos de detecção de gerenciamento de resultados ao contexto específico de cada país. No caso de Bangladesh, o Modelo de Jones Modificado original mostrou-se ineficaz, mas ao incorporar fatores adicionais, o poder explicativo do modelo aumentou significativamente. Isso reforça a ideia de que, além dos *accruals*, outros fatores econômicos e contábeis podem influenciar os resultados.

Alareeni e Aljuaidi (2014) demonstraram que a eficácia dos modelos de detecção de gerenciamento de resultados pode variar significativamente entre diferentes economias e contextos. No caso da Palestina, tanto o Modelo de Jones Modificado quanto o modelo de

Yoon et al. (2006) mostraram eficácia limitada, sugerindo a necessidade de desenvolver modelos específicos para esse contexto.

Bešlić et al. (2015) reforçou a ideia de que os modelos existentes podem não ser universalmente aplicáveis. No contexto econômico sérvio, os modelos tradicionais mostraram poder explicativo limitado. No entanto, ao adaptar e modificar o modelo para o ambiente de negócios sérvio, foi possível aumentar significativamente seu poder explicativo.

Além disso, é importante considerar outros fatores, como mudanças na estratégia de negócios, eventos econômicos ou regulatórios, que podem influenciar os *accruals*. Com base nos dados fornecidos e no Modelo Jones, observa-se, assim, variações nos *accruals* discricionários ao longo do tempo.

No entanto, para concluir definitivamente sobre o gerenciamento de resultados, seria necessária uma análise mais aprofundada, considerando outros fatores e realizando testes estatísticos adicionais.

5. Considerações Finais

Ao longo desta análise, explorou-se a aplicação do Modelo Jones (1991) no contexto das Lojas Americanas, uma das maiores redes de varejo do Brasil. O Modelo Jones, reconhecido por sua capacidade de detectar gerenciamento de resultados através da avaliação de *accruals* discricionários, foi aplicado aos dados financeiros da empresa ao longo de vários anos.

Os resultados indicam que, para as Lojas Americanas, há uma variação nos *accruals* discricionários (DA) ao longo do tempo. Esta variação, mesmo que sutil, sugere a possibilidade de gerenciamento de resultados. No entanto, é importante notar que a detecção de gerenciamento de resultados não implica necessariamente em práticas contábeis inadequadas ou antiéticas. Pode simplesmente refletir decisões contábeis legítimas tomadas em resposta a eventos econômicos, regulatórios ou estratégicos.

A literatura acadêmica sobre o Modelo Jones é vasta e diversificada. Estudos como os de Miko e Kamardin (2014) e Amin e Amin (2015) reforçam a eficácia do Modelo Jones Modificado em diferentes contextos, sugerindo sua capacidade superior de detectar gerenciamento de resultados em comparação com outros modelos. No entanto, pesquisas como as de Islam (2011), Alareeni e Aljuaidi (2014) e Bešlić et al. (2015) indicam que o modelo, embora robusto, pode necessitar de adaptações e refinamentos dependendo do contexto econômico e regulatório específico.

Para as Lojas Americanas, a aplicação do Modelo Jones oferece insights sobre suas práticas contábeis. No entanto, é essencial abordar os resultados com uma visão crítica, considerando outros fatores que podem influenciar os *accruals* e a necessidade de adaptar modelos de detecção de gerenciamento de resultados ao contexto brasileiro.

Por fim, enquanto o Modelo Jones fornece uma ferramenta para analisar o gerenciamento de resultados nas Lojas Americanas, é apenas um dos muitos instrumentos disponíveis para avaliar a integridade e a qualidade das práticas contábeis da empresa. A análise contábil e financeira é uma área complexa que requer uma abordagem holística, considerando uma variedade de fatores e metodologias.

Referências

ANDRADE, Jene. “No dia 11 de janeiro, o meu mundo acabou”, diz investidor Americanas. **Jornal Estadão**, São Paulo, [s.v], [s.n], fevereiro, 2023. Disponível em:

<https://investidor.estadao.com.br/comportamento/investidor-de-americanas-amer3-perdeu-tudo/>. V. Acesso em 23 de Outubro de 2023.

ANDRADE, Jene. LANZA, Luíza. Tudo sobre Americanas. **Jornal Estadão**, São Paulo, [s.v], [s.n], fevereiro, 2023. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/especial-caso-americanas-amer3/>. Acesso em 23 de Outubro de 2023.

ANACLETO, Maria Antônia. O “caso Americanas”: entenda a cronologia dos fatos. **Portal Money Crunch**. São Paulo, [s.v], [s.n], janeiro, 2023. Disponível em: <https://moneycrunch.com.br/o-caso-americanas-entenda-a-cronologia-dos-fatos/>. Acesso em 23 de Outubro de 2023.

AERTS, Walter; ZHANG, Shuyu. Management’s causal reasoning on performance and earnings management. **European Management Journal**, [s. l.], v. 32, p. 770–783, 2014.

ALAREENI, Bahaaeddin; ALJUAIDI, Omar. The modified Jones and Yoon models in detecting earnings management in Palestine Exchange (PEX). **International Journal of Innovation and Applied Studies**, v. 9, n. 4, p. 1472, 2014.

ALVARENGA, Bianca. BTG obtém liminar para executar dívida de R\$ 1,2 bilhão da Americanas. **Revista Metrôpoles**. Brasília, [s.v], [s.n], janeiro, 2023. Disponível em: <https://www.metropoles.com/negocios/btg-obtem-liminar-para-executar-divida-de-r-12-bilhao-da-americanas>. Acesso em: 02 de Outubro de 2023.

AMIN, Zahra Yousefi; AMIN, Masoud Yousefi. Impact of accounting Standards on Earnings Management in Selected Middle-East Countries. **International Journal of Sciences: Basic and Applied Research**, [s. l.], v. 20, n. 2, p. 316-333, 2015.

ARIFFIN, Noor Aini Binti. **The impact of mandatory IFRS adoption on earnings management in Malaysia**. 2016. Thesis (Master of Science – Finance) – Universiti Utara Malaysia, Malaysia, 2016.

BENNEDSEN, M., PEREZ-GONZALEZ, F., WOLFENZON, D. (2010). **Do CEOs Matter?** Technical Report, Working Paper, Columbia and Stanford Universities.

BEŠLIĆ, Ivana et al. Testing the models for detection of earnings management. **Industrija**, v. 43, n. 3, p. 55-79, 2015.

BRIZOLLA, Maria Margarete Baccin. **Contabilidade Gerencial**. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia). Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul – UNIJUÍ, Rio Grande do Sul, RS. 2008. Disponível em: <https://bibliodigital.unijui.edu.br:8443/xmlui/bitstream/handle/123456789/192/Contabilidade%20gerencial.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 17 de Abril, 2023.

Gil, A. C. (2002). **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas.

HEALY, Paul M.; WAHLEN, James M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting Horizons**, [s. l.], v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.

ISLAM, Md Aminul et al. Is modified Jones model effective in detecting earnings management? Evidence from a developing economy. **International Journal of Economics and Finance**, v. 3, n. 2, p. 116-125, 2011.

JONES, Jennifer J. Earnings management during import relief investigations. **Journal of Accounting Research**. [s. l.], v. 29, n. 2, p. 193-228, 1991.

LANZA, Luíza. Prejuízo disseminado: veja quem mais perdeu com o rombo na Americanas. **Jornal Estadão**, São Paulo, [s.v], [s.n], fevereiro, 2023. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/investimentos/quem-perdeu-rombo-americanas-amer3/>. Acesso em 23 de Outubro de 2023.

LEAL, Giovana. Americanas (AMER3): A reação dos bancos e corretoras ao rombo fiscal de R\$ 20 bilhões. **Jornal Money Times**, São Paulo, [s.v], [s.n] fevereiro, 2023. Disponível: <https://www.moneytimes.com.br/americanas-amer3-a-reacao-dos-bancos-e-corretoras-ao-rombo-fiscal-de-r-20-bilhoes/>. Acesso em 10 de outubro de 2-23.

Marion, J. C. (2006). **Contabilidade empresarial**. 12 ed. São Paulo, Atlas.

MIKO, Nuraddeen Usman; KAMARDIN, Hasnah. Detecting earnings management: comparative analysis of models in nigeria. **Journal of accounting frontier vol**, v. 16, n. 2, p. 68-76, 2014.

MIATO, Bruna. MATOS, Thaís. Americanas desaba na bolsa após descoberta de rombo de R\$ 20 bilhões; entenda o caso. **Portal G1**, Rio de Janeiro, [s.v], [s.n], janeiro, 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2023/01/12/americanas-desaba-na-bolsa-apos-descoberta-de-rombo-de-r-20-bilhoes-entenda-o-caso.ghtml>. Acesso em 25 de Setembro de 2023.

REDAÇÃO OESTE. Cronologia: o início da queda das lojas Americanas. **Revista Oeste**, São Paulo, [s.v], [s.n] fevereiro, 2023. Disponível em: <https://revistaoeste.com/economia/cronologia-o-inicio-da-queda-das-lojas-americanas/>. Acesso em 07 de Outubro de 2023.

RIZÉRIO, Lara. TOOGE, Rikardy. Ações da Americanas (AMER3) desabam 77% após “bomba” ontábil bilionária; Magalu (MGLU) sobe e via (VIAA#) cai 5%. **Revista Infomoney**, [s.l], [s.v], [s.n] janeiro, 2023. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/acoes-americanas-amer3-derrocada-inconsistencia-bilionaria-necessidade-aumento-capital-desempenho-acoes-e-commerce/>. Acesso em 05 de Outubro de 2023.

STRAKOVA, Lenka. Motives and techniques of earnings management used in a global environment. In: GLOBALIZATION AND ITS SOCIO-ECONOMIC CONSEQUENCES, 92., 2021, [s. l.]. **Proceedings** [...]. [S. l.]: SHS, 2021.

VALIM, Carlos. Empresa de comércio digital dá pistas sobre evolução do caso Americanas. **Revista Veja**. São Paulo, [s.v], [s.n], fevereiro, 2023. Disponível em: https://veja.abril.com.br/economia/empresa-de-comercio-digital-da-pistas-sobre-evolucao-do-caso-americanas#google_vignette. Acesso em: 23 de Setembro de 2023.

YOON, S., G. MILLER & JIRAPORN P., “Cash from Operations and Earnings Management in Korea,” **Journal of International Financial Management and Accounting**, pp.85-109, 2006.