

5 Conclusão

A primeira observação a ser feita é que a questão da manipulação de informações contábeis não conta com uma resposta simples e direta. Por um lado, não podemos tomar como certo que rubricas discricionárias representem manipulações deliberadas que visem a dar benefícios privados aos acionistas (Chan, Chan e Jegadeesh (2006)). Por outro, podemos afirmar que rubricas discricionárias anormais, positivas e significantes, conjugadas com falta de responsabilidade legal são *proxies* fortes para erros intencionais nos demonstrativos.

Independentemente de haver manipulação deliberada das demonstrações, provemos evidência de que existem mecanismos que disciplinam a divulgação de informações financeiras. Em consequência, as demonstrações financeiras tornam-se mais fidedignas, e, refletindo melhor a real situação da empresa, contribuem para um processo de Oferta Pública de Ações em que os investidores iniciais se deparam com uma menor assimetria de informação.

Na prática, foram trabalhados dois vetores básicos neste procedimento: a coordenação feita por bancos de investimento e a formatação das demonstrações financeiras. Ofertas coordenadas por apenas um banco não passam por uma averiguação das informações apresentadas tão intensa como aquelas em que há vários bancos interagindo e discutindo os dados a serem divulgados aos investidores. Da mesma forma, a impossibilidade de se responsabilizarem legalmente as empresas de auditoria pelo formato e conteúdo dos balanços apresentados diminui o esforço das mesmas em fornecer informações mais acuradas sobre as empresas.

A pesquisa revelou que as regras atuais de governança corporativa não são capazes de evitar o uso, pelas empresas emissoras, de mecanismos que diminuam a transparência ao apresentar demonstrativos financeiros com uma participação elevada de rubricas discricionárias.

Em uma perspectiva mais ampla, as discussões envolvendo esses mecanismos levam à reflexão em torno da regulamentação expedida pelo órgão regulador (a CVM) e das regras estabelecidas para segmentos especiais da bolsa, nomeadamente o Novo Mercado da Bovespa: são elas suficientes? Em que pontos poderiam ser aperfeiçoados para que se eliminem as distorções?

Em conclusão, a dissertação aponta para a importância da adoção daqueles mecanismos disciplinadores nos processos de IPO. Esta medida resulta em uma maior proteção aos investidores, ao permitir que façam uma melhor avaliação da empresa, contribuindo, por fim, para o desenvolvimento do mercado de capitais.