

UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS
ECONÔMICAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JÚLIO CÉSAR GOMES MENDONÇA

ANÁLISE DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS E
DESEMPENHO DAS EMPRESAS

GOIÂNIA
2016

Prof. Dr. Orlando Afonso Valle do Amaral
Reitor da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Luiz Mello de Almeida Neto
Pró-reitor de Graduação da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Júlio Orestes da Silva
Coordenador do curso de Ciências Contábeis

JÚLIO CÉSAR GOMES MENDONÇA

**ANÁLISE DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS E
DESEMPENHO DAS EMPRESAS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas da Universidade Federal de Goiás, como requisito parcial ao título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: **Prof. Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo**

GOIÂNIA
2016

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor, através do Programa de Geração Automática do Sistema de Bibliotecas da UFG.

Gomes Mendonça, Júlio César

Análise de transações com partes relacionadas e desempenho das empresas [manuscrito] / Júlio César Gomes Mendonça. - 2016.
17 f.: il.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo .

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (FACE), Ciências Contábeis, Goiânia, 2016.
Bibliografia.

1. Transação com parte relacionada. 2. ROA. 3. Correlação. 4. Propping. 5. tunneling. I. , Carlos Henrique Silva do Carmo, orient. II. Título.

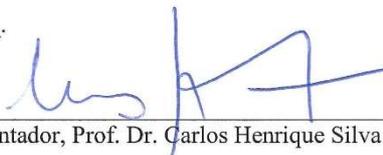
CDU 657

JÚLIO CÉSAR GOMES MENDONÇA

**ANÁLISE DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS E
DESEMPENHO DAS EMPRESAS**

Trabalho de Conclusão de Curso II
apresentado ao curso de Ciências
Contábeis, na Universidade Federal de
Goiás, como requisito parcial para a
obtenção do título de bacharel em
Ciências Contábeis, pela banca
examinadora formada por:

Aprovado em: 20/07/16.



Presidente: Orientador, Prof. Dr. Carlos Henrique Silva do Carmo



Membro: Prof. Dr. Ercilio Zanolla



Membro: Prof. Dr. Hirio José Rech

ANÁLISE DE TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS E DESEMPENHO DAS EMPRESAS

JÚLIO CÉSAR GOMES MENDONÇA

Universidade Federal de Goiás (UFG)

Graduando em Ciências Contábeis

CARLOS HENRIQUE DO CARMO

Orientador

Resumo: A transação com parte relacionada possui um potencial de conflito de interesse que pode resultar em operações benévolas aos controladores em detrimento dos acionistas minoritários. O presente estudo visa verificar o grau de correlação das operações com partes relacionadas e o desempenho das empresas registradas na BM&FBovespa nos anos de 2013 a 2015. Para isso, foi utilizada a abordagem utilizada por Pozzoli e Venuti (2013), adaptada para fins investigativos. Foram coletados o resultado das transações com partes relacionadas e o retorno do ativo das demonstrações individuais das companhias registradas no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa. Utilizou-se o teste de Shapiro-Francia para testar a normalidade dos dados, mas ao fim da investigação, foi encontrado a não normalidade dos dados e por conta disso, foi realizado o teste de correlação Tau de Kendall para medir o grau de correlação. O desfecho da pesquisa foi que não há correlação entre transação com parte relacionada e o desempenho das empresas analisadas.

Palavra chave: Transação com parte relacionada, ROA, Correlação, *propping*, *tunneling*.

1. INTRODUÇÃO

Este texto tratará sobre transações com partes relacionadas (RPT). Para este processo, será analisado pessoas físicas ou jurídicas que se relacionam de certo modo. O relacionamento entre os lados dar-se-á por meio do poder, de maneira que uma das partes influenciará a tomada de decisão da outra.

Observamos que a maior parte desses processamentos são normais, entretanto, a relação especial inerente a este tipo de transação possui um potencial de conflito de interesse, podendo resultar em operações que beneficiem os controladores em detrimento dos acionistas minoritários. Um dos casos que exemplificaria esta especificidade é o Enron. De acordo com Oda (2011), o uso de sociedades de propósitos específicos para gerar lucros fictícios e omitir passivos. Para minimizar esta tendência, a evidenciação contábil relativa às operações com partes relacionadas é disciplinada pelo Pronunciamento técnico CPC 05, que obriga a divulgação deste tipo de transação pela companhia aberta. Internacionalmente o IAS – 24, orienta como as empresas devem divulgar este tipo de transações e como deve ser o tratamento contábil.

Guidini (2014), ilustrou um caso concreto de risco inerente a RPT, o caso Bombril. O episódio deu-se porque a empresa adquiriu de sua controladora, a Cragnotti Brasil, a empresa Sagrit por trezentos e oitenta milhões de dólares. Mas, no ano seguinte, revendeu-a para a Cragnotti Brasil pelo mesmo valor que adquiriu no ano anterior. Deste modo, apontamos que a essência econômica não foi de compra e venda, mas financiamento: a controlada agiu como um banco de empréstimo para a controladora, porém, sem cobrança de juros ou de qualquer outro rendimento da controladora, ocasionando prejuízos aos seus sócios minoritários.

O caso Bombril mostra que empresas controladas podem fazer transações incomuns no mercado. Guidini (2014) expõem que a prática brasileira não prioriza o controle preventivo, pois a análise da operação é feita posteriormente à sua celebração. Esta prática funciona como incentivo para comportamentos oportunistas por parte dos gestores. Para tentar coibir essas ações, o CPC 05 R1 (2010) obriga as empresas divulguem os relacionamentos entre controladora e controladas independentemente de qualquer histórico de transação entre as partes relacionadas que

Para possibilitar que os usuários de demonstrações contábeis formem uma visão acerca dos efeitos dos relacionamentos entre as partes da entidade, é apropriado divulgar o relacionamento entre as partes relacionadas quando existir controle, tendo ou não transações entre partes relacionadas (CPC 05 R1, 2010, item 14.)

O estudo de Silveira, Prado e Sasso (2008) contribuem com uma pesquisa quantitativa de entidades que praticaram transações com partes relacionadas. Foi investigado operações em 96 empresas listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa em 2006, observou-se uma predominância de transações operacionais. Relativamente aos montantes das transações com partes relacionadas em termos relativos, representa-se cerca de 4,5% da receita operacional líquida anual: 3,0% dos ativos e 1,8% do valor de mercado das empresas pesquisadas. Foi verificado nessa pesquisa que as transações com partes relacionadas possuem um tamanho relativo nas entidades, este tamanho tem potencial para manipulações no desempenho da entidade.

A tese de doutorado de Camargo (2012), cita vários casos polêmicos envolvendo transações concernentes em nossa temática. A empresa Brasil Agro firmou veementemente um contrato vantajoso com a controlada, a Diagnostico da América (Dasa), em que foi descoberto a participação dos familiares do sócio fundador em contratos de locação e de

prestação de serviços, além de outros casos, como o do banco JBS, onde a família Batista utilizou o Banco JBS para descontar recebíveis de fornecedores da JBS holding a taxas maiores do que as taxas de mercado. Posto esses dados, vejamos que esses casos contribuem para corroborar a percepção de que as transações com partes relacionadas podem ser utilizadas como mecanismos para expropriar valores, ativos, fluxo de caixa, lucro da entidade em detrimento de seus acionistas minoritários.

A partir dessas reflexões, o presente estudo buscará fomentar estudos acerca do seguinte questionamento: **Qual a correlação entre as transações com partes relacionadas e o desempenho das empresas listadas na BM&FBovespa?**

Dado a questão, salientamos que o objetivo deste estudo é verificar o grau de correlação das operações com partes relacionadas e o desempenho das empresas registradas na BM&FBovespa. A importância desta pesquisa dar-se por conta da pouca exploração do tema, a fim de ampliar o debate e auxiliar a verificação da existência do desempenho financeiro de uma entidade e as transações com partes relacionadas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Transações com Partes Relacionadas

Atualmente, no Brasil, os conceitos de partes relacionadas e de transações com partes relacionadas é disciplinado pelo Pronunciamento Técnico CPC 05, publicado em 2010, correlata com a norma Internacional, a *International Accounting Standards* IAS 24, publicado em 1984.

O CPC 05 R1 (2010), ressalta em seu objetivo, a necessidade de que as demonstrações contábeis da entidade contenham as divulgações necessárias para chamar a atenção dos usuários sobre a possibilidade do balanço patrimonial e a demonstração do resultado estarem afetados pela existência de transações com partes relacionadas. Nesse texto também é estabelecido que a pessoa física ou jurídica relacionada com outra instituição sejam obrigadas a reportarem informações, havendo ou não contratações, transações de compras, vendas, prestações ou recebimento de serviços, devido a esse relacionamento este tipo de transação não seria comutativos e independentes, características das transações com terceiros.

Além do mais, está explícito que esse tipo de transação pode ser transferência de recursos, serviços ou obrigações entre a entidade responsável por reportar as informações e a parte relacionada, independente de ser cobrado um preço de partida. A importância desta divulgação é para que os credores, acionistas não controladores, e outros usuários de informações, possam saber como a decisão da controladora pode afetar a controlada, e com isso, qual pode se dar o impacto destas transações nos resultados da entidade, e quais serão as prováveis repercussões dessas operações em primeiro momento ou posteriormente. Assim, foi salientado na CPC 05 R1 (2010) que a divulgação tem como propósito exigir transparência do resultado destas transações.

Em relação à BM&FBovespa (2014), em sua “Política para transações com partes relacionadas e demais situações envolvendo conflito de interesse”, elucidou que “Partes Relacionadas” as pessoas físicas ou jurídicas que relacionaram-se com a Companhia tenha possibilidade de contratar em condições que não sejam de independência que caracterizam as transações com terceiros alheios à Companhia.

Por meio da teoria da agência, pode haver certo conflito de interesses entre o controlador e a controlada, com isto, é possível acontecer atos oportunistas dos gestores, Matos e Galdi (2014), supõem que a controladora pode realizar pressão sobre a controlada

para realizar uma transação em seu benefício em detrimento de uma controlada, como vender uma mercadoria a preço maior que do mercado e prazo de pagamento mais longo, as transações com partes relacionadas permitem que o gestor aja sem se vincular as boas práticas do mercado. Observam, ademais, que tais operações são importantes ferramentas para a potencialização de interesses das controladoras, gerenciamento de resultados e expropriação de recursos de minoritários. Também mencionam que empresas controladoras fazem uso de transações de compras com controladas para aumentar seus retornos operacionais.

Cabe ressaltar que o próprio CPC 05 R1 (2010) diz que partes relacionadas exercem atividades normais do mercado. As empresas realizam frequentemente algumas das suas ações por meio de controladas, como empreendimentos controlados em conjunto (Joint Ventures) e coligadas. Assim, a entidade por meio do controle pleno, compartilhado ou de influência significativa pode afetar a decisão da coligada, com o poder de realizar transações vantajosas para o controlador em detrimento da controlada.

Sobre o impacto de uma transação com parte relacionada, Chen, Chien-hsun e Chen (2009) dizem que uma transação entre parte relacionada, cuja a sigla em inglês é RPT *RelatedPartyTransaction*, pode ajudar uma empresa a impulsionar o desempenho operacional. Devido à redução do custo de transação e da criação de mercado interno dentro do grupo corporativo. Esse tipo de benefício é chamado pela literatura de *propping* ou Hipótese da transação eficiente. A RPT também pode criar uma situação que é chamada de *tunneling*, isto é, a transferência de ativos e lucros para outras empresas em benefícios dos seus acionistas controladores, (Silveira, 2008).

Segundo Camargo (2012), o termo *tunneling* foi cunhado originalmente para caracterizar a expropriação de recursos e valores de sócios minoritários na República Tcheca, como se fossem remoções subterrâneas por meio de um “túnel”. Para o autor, essa é uma prática bastante utilizada em países emergentes. Existem diversas formas legais de *tunneling*, tais como: compra, vendas ou prestação de serviços a preços diferentes da prática de mercado, empréstimos com taxas de juros foras da média do mercado ou transações em que a controladora utilizaria o poder de influência que detêm para que haja transações que não ocorreriam se fossem com partes não relacionadas.

De acordo com Knupp (2013), o *tunneling* é uma RPT em que a parte controladora aumenta sua riqueza enquanto a controlada diminui a dela, e o *propping* é o oposto, seria uma RPT em que a controladora transfere sua riqueza para controlada. Uma empresa poderia utilizar o *tunneling* e o *propping* na mesma empresa em épocas diferentes, por meio de manipulação de seu resultado e de seus indicadores.

Então, podemos considerar RPT como uma transação com duas natureza: em uma delas, pode haver a criação de valor para a empresa, aumentando eficiência de suas compras, vendas de suas transações, criando um mercado interno para o grupo econômico que está realizando este tipo de transação (*propping*), porém é possível que ela utilize como um mecanismo para expropriação podendo abusar da relação de controlador e controlada, realizando compras, empréstimos, serviços com valores acima do mercado e o (*tunneling*.)

Magalhães, Pinheiro e Lamounier (2011), Souza, Doná e Marques (2015), demonstram que a grande maioria das divulgações sobre partes relacionadas se apresentam resumidamente e de forma imprecisa, por conta das informações confusas, o que pode gerar interpretações dúbias e equivocadas. Souza, Doná e Marques (2015) analisam as transações com partes relacionadas de 20 empresas de energia da Bovespa no ano de 2013. Foi concluído que os maiores problemas de divulgação estão nos itens: “despesa reconhecida relacionada a dívida incobráveis” e “provisão para crédito de liquidação duvidosa”. Apontaram que nenhuma empresa divulgou informação sobre transações atípicas ocorridas no final do

exercício, mas, devido aos problemas apresentados, é mencionado que por meio de comparação aos estudos anteriores, há uma melhora nos níveis de evidenciação. Por pressão dos usuários externos ou internos da empresa, as informações estão se tornando mais evidenciadas.

De qualquer maneira, seja com transações econômicas ou não, as empresas têm obrigação de informar ao mercado seu relacionamento com as outras companhias, para que as partes interessadas possam acompanhar as decisões e verificá-las a fim de ter conhecimento sobre o andamento dos processos e se estão agindo corretamente com as boas práticas de mercado.

2.2 Pesquisas sobre partes relacionadas

Na literatura há uma grande preocupação com o potencial nocivo da RPT, entretanto, existem outros estudos que consideram o potencial desse tipo de transação possa trazer benefícios às empresas, mas, de todo modo, há artigos que apresentam resultados que testificam amplamente essas ocorrências.

Pozzoli e Venuti (2013), realizou um estudo sobre a correlação entre partes relacionadas e o desempenho das companhias Italianas. Analisaram 185 empresas no período de 2008 a 2011. Foi constatado que não há associação entre o desempenho e as transações entre partes relacionadas. Esse resultado contraria a expectativa de que haveria um relacionamento entre desempenho e RPT. Os autores, em sua conclusão, afirmam que casos de corrupção envolvendo RPT não contradizem seu trabalho, mas podem ser reflexo de uma “correlação ilusória”. Estes casos trazem impacto emocional induzindo a noção que estes casos são mais frequentes do que realmente são.

Estudos acerca do mercado da China produzidas por Chen, Chien-hsun e Chen (2009) objetivam sua produção em empresas da bolsa de Shanghai e de Shenzhen, no período de 2002 a 2006. Foram investigadas 763 empresas, concluíram, com isso, que quanto maior a quantidade de transações de compras com partes relacionadas melhor é o desempenho econômico e de mercado dela, ou seja, maiores lucros e maior valor da ação. Em respeito ao impacto no desempenho operacional das transações com partes relacionadas, as empresas cotadas são partes das controladas, com isso, observamos que os resultados apontam uma relação negativa negativa significativa entre vendas, empréstimos, garantias, hipotecas e desempenho de mercado. Isso indicam que os controladores das empresas chinesas fazem uso regular das Transações com Partes Relacionadas apenas para seus próprios interesses.

Esse estudo também é possível fazer uma comparabilidade com o de Pozzoli e Venuti (2013), quando mencionam que países com uma grande proteção aos acionistas não controladores, a RPT não seria um meio de manipulação de ganhos, por outro lado Chen, Chien-hsun e Chen (2009) havia encontrado que devido acomplexo aparato de leis e regulações, foi criada uma situação que há uma falta de coordenação à eficácia do sistema é limitada, possibilitando, deste modo, o uso da RPT para maquiamento dos ganhos e manipulação dos indicadores e *tunneling*. Sugerem que as empresas chinesas deveriam utilizar as RPTs para reduzir tempos de transação e o custo, otimizar os recursos internos ou melhorar os ganhos da empresa em vez de utilizar para manipular os ganhos.

No Brasil, os resultados da pesquisa de Matos e Galdi (2014), foram contrários aos apresentados no trabalho de Chen, Chien-hsun e Chen (2009). Para a pesquisa, as empresas utilizaram uma amostra com 315 empresas listadas na Bovespa no período de 2008 e 2009. Seus resultados demonstraram que partes relacionadas são importantes ferramentas para a potencialização de interesses de controladoras, gerenciamento de resultados e expropriação de

recursos de minoritários. Encontrando evidências que o fornecimento ou o recebimento de garantias podem ser utilizadas para transferência de recursos para a controladora. O resultado de Matos e Galdi (2014), comprovam que no Brasil as RPTs estejam correlacionadas com o resultado das entidades e isso ocorre de maneira negativa.

Jian e Wong (2003) utilizaram uma amostra de 131 empresas chinesas do ramo de material básico, como mineração, indústria química, madeireira e matérias de construção. Foi avaliado que as empresas da amostra utilizaram a RPT como um meio para manipular os ganhos, e assim, alcançaram os valores do Retorno sobre Patrimônio (ROE), exigido pelo governo Chinês na oferta inicial das ações, ou utilizam como método para não serem excluídas do mercado de capitais, sendo que estas manipulações ocorrem mais em empresas controladas por corporações econômicas.

Knupp (2013) usou uma amostra das 100 maiores empresas de capital aberto brasileiras, de acordo com o ranking da revista Exame de 2011, e concluiu que: em média, quanto maior o número de controladas e coligadas, maiores os valores relacionados a transações com partes relacionadas. Isso sugere que tais transações podem ter propósitos estratégicos ou financeiros vinculados a participações acionárias de controle ou influência significativa, a fim da realização de transações que visem o atendimento de propósitos operacionais nas empresas ligadas, pode ser uma indicação de que exista uma correlação entre as RPTs e o resultado da entidade.

Como podemos observar, os resultados em pesquisas nacionais, ou internacionais apontam em direções distintas, não possibilitando estabelecer um padrão de correlação entre as RPTs e o desempenho das entidades.

3. METÓDO DE PESQUISA

Como mencionado anteriormente, o objetivo desta pesquisa é verificar o grau de correlação das operações com RPTs e o desempenho das empresas registradas na BM&Bovespa. Para a realização da pesquisa, o universo de empresas é constituída pelas empresas listadas no segmento Novo Mercado da Bolsa, totalizando 128 companhias. Destas 128 companhias, foram retiradas as companhias que não possuíam transações com partes relacionadas em sua divulgação individual ou não informaram estes saldos, assim, totalizaram-se 26 no total. Algumas empresas não divulgaram nenhum dado necessário para o cálculo durante o período analisado, deste modo, para propósito de pesquisas foram excluídas as amostras (3 ao total), sendo assim as amostras utilizadas passaram para 97 companhias no ano de 2013: 99 empresas em 2014 e 98 em 2015, totalizando 294 demonstrações contábeis analisadas. Foi escolhido o Novo Mercado devido ao fato que as empresas listadas nesse segmento possuem os maiores níveis de governança corporativa, tecnicamente possuindo, então, a melhor qualidade de informação contábil disponível. As informações sobre as transações com partes relacionadas foram coletados do site da BM&Bovespa, nas respectivas notas explicativas sobre transações com partes relacionadas, já as informações para o cálculo do Retorno sobre os Ativos (ROA) foram coletadas do site da BM&Bovespa das informações individuais das companhias.

A iniciativa de utilizar as empresas listadas no segmento Novo Mercado, seguem na mesma linhagem do trabalho de Oda (2011) quando opta por utilizar somente as empresas listadas no Novo Mercado, por serem as empresas que se comprometem a ter o mais elevado padrão de governança corporativa, de divulgação de informações mais transparentes e abrangentes.

O período analisado foi de 2013 a 2015, durante estes anos foram escolhidos por conta

da desaceleração da economia brasileira, cenário propício para incentivar comportamentos oportunistas dos gestores em relação as RPTs.

Seguindo a mesma abordagem que Pozzoli e Venuti (2013), é preciso identificar o resultado das operações com RPTs. Foram coletados os lucros ou prejuízos dessas operações, disponíveis nas notas explicativas sobre partes relacionadas apresentadas pelas empresas da amostra. O resultado das RPTs foi analisado em relação ao desempenho financeiro da empresa representado o índice de Retorno sobre o Ativo (ROA), calculado por meio da seguinte fórmula:

$$ROA = \frac{\text{LUCROLÍQUIDO}}{\text{ATIVOTOTAL(MÉDIO)}} \quad (1)$$

Foi escolhido o ROA como indicador de desempenho devido o seu recorrente uso pelos pesquisadores como um de seus indicadores de avaliação de desempenho. Foi desta maneira que Pozzoli e Venuti (2013), Chen, Chien-hsun e Chen (2009) e Matos (2014) optaram para utilizar esse indicador em suas respectivas pesquisas.

O ROA foi desenvolvido utilizando as informações disponíveis nas demonstrações individuais divulgadas pelas empresas, localizadas no banco de dados da BM&F BOVESPA. Primeiramente, para a verificação da correlação foi preciso realizar o teste de normalidade das variáveis, para que fosse possível determinar o tipo de teste mais adequado para os dados encontrados, paramétricos ou não paramétricos.

Para a definição do teste de normalidade mais adequado, optou-se pelo teste de Shapiro-Francia, conforme a pesquisa de Torman, Coster e Riboldi (2012) fizeram uma simulação e comparação dos testes de normalidade: (Kolmogorov-Smirnov, Lilliefors, Shapiro-Wilk, Shapiro-Francia, Cramer-von Mises, Anderson-Darling e Jarque-Bera) obtiveram bons resultados com o método Shapiro-Francia com percentual de acerto de 72,41%. Assim este trabalho optou em utilizar o teste de Shapiro Francia.

Utilizando o software STATA, foi encontrado pelo teste de Shapiro-Francia as variáveis não apresentam distribuição normal. Assim, foi necessária a utilização de testes não paramétricos.

Dentre os diversos testes não paramétricos disponíveis foi utilizado o teste de Tau de Kendall. Para a natureza dos dados, o coeficiente de Spearman seja o mais popular nas palavras de Siegel e Castellan (2006), o teste Tau de Kendall apresenta uma melhor estimativa da correlação na amostra. Utilizando o software STATA foi calculada a correlação entre RPTs e ROA para cada um dos anos da amostra em separado (2013, 2014 e 2015). Após, foi feito o teste considerando todos os anos agrupados. Para confirmar a robustez dos dados, foi confeccionado diagramas de dispersão para uma visualização melhor dos dados.

4. ANALISE DOS RESULTADOS

Na Tabela 1 são apresentados as medidas de localização (tendência central) do ROA e RPT e de dispersão do ROA, com isto, o máximo e mínimo da RPT das companhias analisadas do ano de 2013 a 2015.

Tabela 1- Medidas de Tendência Central e de Dispersão

Ano	Indicador	Medidas de Tendência Central		Medidas de dispersão		
		Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
2013	ROA	0,03465	0,05365	0,1919	0,4655	-1,1469
2013	RPT	178278,31	11.041	999,48*	9.071.852	-1.687.273
2014	ROA	0,00253	0,0307	0,3121	0,4957	-2,61319
2014	RPT	161.961,96	8.671	990,22*	8.986.493	-1.671.256
2015	ROA	-0,045139	0,03420	0,5054	0,6226	-4,5336
2015	RPT	139.118,07	8.815	1.095,91*	9.867.715	-2.575.240

*Valores em milhares

Fonte: Dados de Pesquisa

Conforme o verificado na Tabela 1, as médias dos ROAs das empresas da amostra tiveram um declínio ao longo do período analisado, passando um pouco mais de 3% para aproximadamente - 4,5% , de modo que a RPT, em média, ocorreu uma redução em seus valores, o ROA médio de 0,03465 indica que na média as empresas analisadas possuíram um retorno de 3,465% do seu ativo em lucro líquido. O ROA, em sua média, teve uma queda mais acentuada que as RPTs, indicando (ou não) um relacionamento destas variáveis.

A mediana do ROA e das RPTs, verificou-se que, no ROA e na RPT, houve uma queda, isto pode ser indicativo que há um relacionamento entre as transações com partes relacionadas e o resultado das entidades. A justificativa para o declínio destes dados com os anos pode ser atribuída ao declínio da atividade econômica.

A variância e o desvio padrão no período analisado teve um aumento ano após ano, indicando que os valores do ROA estão mais dispersos com o tempo, além de que, houve um crescimento no valor máximo e diminuição do mínimo no período analisado. Empresas que possui o ROA máximo em todos os anos analisados é a FPC Par Corretora de Seguros S.A, portanto, se observarmos somente este dado, poderíamos julgá-la como a mais eficiente entre as outras instituições em análise, as que possuem o ROA mínimo, portanto as menos eficientes por este indicador são, no ano de 2013, a CCX Carvão da Colômbia S.A, para o ano de 2014 a OSX Brasil S.A e 2015 Ideiasnet S.A.

Foi feito o teste de Shapiro-Francia para verificar se os dados apresentam uma distribuição normal. A tabela abaixo apresenta o resultado do teste para os dados separados do ROA nos anos de 2013 a 2015 e das RPT dos anos de 2013 a 2015, com o nível de significância de 5%.

No teste Shapiro-Francia se o $Prob > z$ fosse maior que 0,05 os dados apresentariam distribuição normal. Porém, como o resultado apresentou significante de $Prob >$ de 0.00001 portanto os dados não apresentam distribuição normal.

A partir do resultado do teste de normalidade, observou-se a necessidade de uso de um teste não paramétrico para medir o grau de correlação dos dados, o método escolhido foi o de Tau de Kendall, com um nível de significância menor que 0,05 ou 5%. A partir das correlações calculadas, foi gerada a seguinte matriz de correlação, com a indicação das significâncias dos resultados, conforme apresentado na Tabela 2 a seguir:

Tabela 2- Resultado Correlação Tau de Kendall 2013,2014 e 2015

	ROA2013	ROA2014	ROA2015
RPT2013	-0.0241		
RPT2014		-0.0136	
RPT2015			0.0829

Significância: *** <0,01, ** <0,05, *<0,1

Fonte: Dados de Pesquisa

Nenhuma das correlações apresentadas mostrou-se significativa em nenhum dos níveis considerados. O Tau de Kendall mostra que a correlação do ROA2013xRPT 2013 é de -0.0241(-2,41%), o ROA2014xRPT2014 foi de -0.0031 (-0,31%) e o ROA 2015XRPT2015 foi de 0.0829(8,29%). Assim, por este método estatístico, as transações com partes relacionadas e o desempenho das companhias nos anos de 2013 e 2014 não estão correlacionados, e no ano de 2015 positivamente pouco correlacionado. O ano de 2015 se diferencia dos demais, havendo uma mínima correlação das variáveis somente neste ano, indicando que a crise econômica nacional (o PIB de 2015 no Brasil teve uma queda de 1,5%, conforme divulgado pelo IBGE (UOL Economia 03/03/2016)). As empresas poderiam utilizar as transações com partes relacionadas para melhorar seus resultados, utilizando tais operações como um meio para reduzir os efeitos da crise econômica. Oda (2011), não conseguiu indícios para suporta ou rejeita a hipótese da relação entre as transações com partes relacionadas. Este resultado pode suporta a hipótese nula que transações e o desempenho não estão relacionadas.

A seguir, calculamos a correlação para todos as variáveis de todos os anos agrupados, primeiramente, foi realizado o teste de Shapiro-Francia para verificação se os dados são normais. Como calculado para os dados de ROA e RPTs, de todos os anos, considerada de maneira agrupada. Os dados seguiram o mesmo padrão, não apresentados como dados com distribuição normal, o Prob>z calculado foi 0.00001.

Assim, considerando a não normalidade dos dados, foi utilizado o teste não paramétrico Tau de Kendall, com grau de significância de 5%. O Resultado é apresentado na Tabela 3 a seguir:

Tabela 3 - Resultado Correlação Tau de Kendall 2013-2015

Variável	RPT
ROA	- 0.0170

Significância: *** <0,01, ** <0,05, *<0,1

Fontes: Dados de Pesquisa

A correlação encontrada entre RPTxROA foi de 0.0170 (1,7%), sendo assim, nenhuma correlação se mostrou significativa no nível considerado, juntando todos os dados de 2013 a 2015, não foi encontrado uma correlação, rejeitando a hipótese que transações com partes relacionadas e o resultado das companhias estão correlacionadas.

O resultado vai em desencontro com o trabalho de Matos (2013), no qual foi indicado que as empresas usavam transações com partes relacionadas para aumentar o retorno operacional. Com isto, a diferença do resultado pode ser um indício de que com o passar do tempo, as empresas não estão se beneficiando de RPTs para melhorar o retorno operacional, cabendo uma investigação desta possível mudança. Ademais, o resultado deste trabalho pode indicar que empresas listadas como Novo Mercado não utilizam a transação como Matos (2013) encontra no trabalho, mas possivelmente as empresas listadas em outros segmentos da BM&Bovespa estão utilizando.

Para dar mais pujança aos resultados, foi calculado a correlação pelo método de

Spearman, o resultado é apresentado na Tabela 4:

Tabela 4- Resultado Correlação Spearman

	ROA2013	ROA2014	ROA2015	ROA 2013-2015
RPT2013	-0.0173			
RPT2014		-0.0559		
RPT2015			0.0669	
RPT2013-2015				0,078

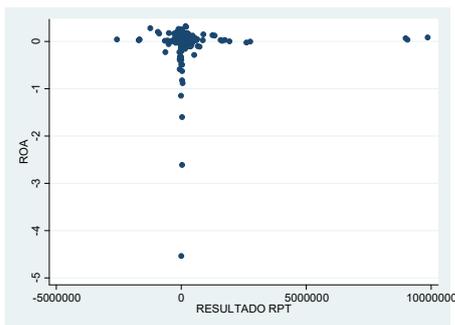
Significância: *** <0,01, ** <0,05, * <0,1

Fonte: Dados de Pesquisa

Verifica-se a mesma interpretação feita para o resultado de Tau de Kendall, a correlação por Spearman indica que nenhuma das correlações apresentadas mostrou significativa, não possuindo correlação. Como o resultado por Tau de Kendall, os valores encontrados em 2013 e 2014 são negativos, mas, em 2015 os dados se encontram positivos.. Este resultado da correlação por Spearman atesta o resultado pelo método de Tau de Kendall.

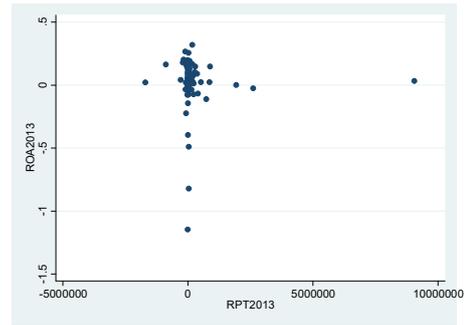
O diagrama de dispersão ao colocar as variáveis no eixo X e Y, permite ver o relacionamento entre todas as combinações dos diferentes pares de variáveis. As Figuras 1,2,3 e 4 a seguir são os gráficos de dispersão, do ROA com as RPTs de todos os anos.

Figura 1: Diagrama Dispersão 2013-2015



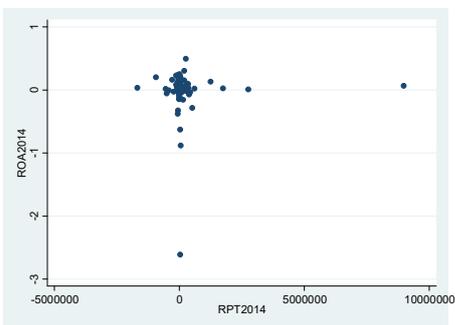
Fonte: Dados de Pesquisa

Figura 2: Diagrama Dispersão 2013



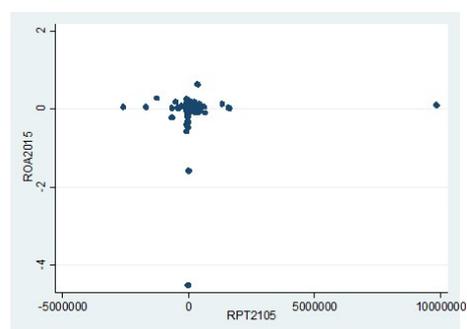
Fonte: Dados de Pesquisa

Figura 3: Diagrama Dispersão 2014



Fonte: Dados de Pesquisa

Figura 4: Diagrama Dispersão 2015



Fonte: Dados de Pesquisa

Analisando os gráficos de dispersão, observamos que os dados encontram-se centralizados e fixados em um ponto, não sofrendo grandes alterações ano a ano. Esta figura interliga-se à confeccionada por Pozzoli e Venuti (2013). Ambos os resultados mostram que

não há correlação entre transações com partes relacionadas e o resultado das companhias. Isso pode ser uma indicação que a governança corporativa, instrumentos do governo ou da bolsa, estão surtindo efeito para inibir as práticas inadequadas com transações com partes relacionadas ou companhias não utilizam essas operações para a criação de um mercado interno, ganho de valor ou para maior facilidade nas negociações, não usufruindo as vantagens das transações com partes relacionadas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi encontrar a grau de correlação de transações com partes relacionadas e o resultado das companhias deu-se que: não há correlação entre o resultado da companhia e transações com partes relacionadas, mesmo este resultado rejeitando a hipótese de correlação, não poderíamos anulá-lo, mas sim, pelo contrário, considerar como uma contribuição para a pesquisas e para as instituições.

Observamos, ademais, os casos de corrupção envolvendo partes relacionadas citadas por Camargo (2012), o caso Enron dentre outros casos, pode levar a interpretação que transações com partes relacionadas são feitas para manipular resultado, extrair riqueza das companhias. Mas este trabalho indica que na amostra pesquisada esta não é a realidade.

Por não ter encontrado correlação, podemos concluir que os mecanismos da contabilidade, da governança corporativa e das leis estão sendo efetivas nas companhias listadas como Novo Mercado, podendo ser este um modelo a ser adotado para outras empresas para que não ocorra a prática de manipulação de resultados. Ao encontrar a mesma conclusão que Matos e Pozzoli (2013), levanta-se suspeitas do motivo de essas transações não serem usadas como Jin e Wong (2003) encontrou na China. Sendo empresas listadas como Novo Mercado, buscam obter o mais alto nível de governança, pode-se levantar a hipótese que a governança corporativa pode inibir a utilização de RPT para o gerenciamento de resultado.

Este trabalho teve algumas demarcações, como limitação da quantidade de empresas, utilizando somente empresas que se comprometem a ter a maior qualidade de governança corporativa, temporalidade específica, por não abordar os anos em que houve uma grande expansão no crescimento da economia, abordou-se somente os anos de queda na expansão da economia e o início da crise econômica cominando em 2015, tendo em vista que houve uma retração na economia brasileira. Outra limitação ocorreu com as empresas que se comprometeram a ter maior nível de qualidade contábil, mas muitas não apresentavam todas as informações sobre suas transações com partes relacionadas, e por não haver uma padronização de como é feito a divulgação deste tipo de transação, há uma liberdade para as empresas que dificultam o reconhecimento dos valores deste tipo de operações. Este trabalho buscou contribuir com a pesquisa sobre transações com partes relacionadas, tema muito pouco explorado no Brasil, contribuindo com a pesquisa de diversas maneiras.

Além disso, devemos mencionar que a expansão da pesquisa no Brasil acerca do tema e os efeitos no desempenho das entidades é pouco explorado no Brasil, mesmo possuindo valores expressivos e boa capacidade de manipulação e por tratar-se com bastante relevância no ramo empresarial, atualmente o que está em alta na mídia nacional são as descobertas de casos de corrupção, onde empresas que tinham controladas para a realização de atos ilícitos, como um dos diretores da Odebrecht que afirma que a entidade comprou um banco para poder realizar pagamentos de propinas (Portal G1 20/06/2016).

Por seguinte, é possível auxiliar na verificação se as companhias listadas no Novo Mercado na bolsa de valores BM&FBovespa, nesse mesmo segmento estão grande parte das

maiores empresas do Brasil, e que se comprometem em ter o maior nível de governança, utilizam-se partes relacionadas para manipular seu resultado. Caso o resultado tenha correlação positiva ou não entre o resultado da entidade e partes relacionadas, seria necessário um estudo posterior para saber quais os mecanismos de controle estão sendo efetivos e quais estão deixando brechas para que haja essa correlação.

Sugerimos, para estudos futuros, analisar outros segmentos da Bolsa, por meio de verificação em tempos da crise para as empresas que utilizaram transações com partes relacionadas para poderem manipular seu resultado. Seria interessante uma análise que estudasse como as partes da entidade influenciam as transações com partes relacionadas ou como uma observação setorial do impacto das transações com partes relacionadas. Além do mais, cabe ressaltar que no ano de 2015 foi encontrado uma pequena correlação. Seria interessante o acompanhamento mais detalhado e prioritário se em época de crise, as entidades possam utilizar a transação com parte relacionada para impactar o resultado, ocasionando um fenômeno de *tunneling* ou *propping*, como também, transações com partes relacionadas possam estar sendo utilizadas para gerar valor para as empresas, ganhos econômicos dentro do grupo, podendo ser uma alternativa de negócio a um mercado menos aquecido.

Salientamos que transações com partes relacionadas são práticas comuns no mercado que pode auxiliar as entidades para que possam ter resultados, desempenho melhor, maiores nas companhias, a criação de um mercado interno, ou agilidade nas transações, ademais, determinado instrumento de manipulação de resultado, como os mecanismos de *propping* e *tunneling*. Caso contrário, realizando transações que ferem as práticas usuais do mercado, como transacionar com valores acima da média do mercado, fazer com que operações com empresas externas não ocorram ou até atentar-se restritamente às transações com partes relacionadas como é exigido.

REFERÊNCIA

BM&FBovespa. **Política para transações com partes relacionadas e demais situações envolvendo conflitos de interesse**. BM&Bovespa. Fevereiro, 2014. Disponível em: <http://ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_28/file/Pol%C3%ADtica%20de%20Transa%C3%A7%C3%B5es%20com%20Partes%20Relacionadas.pdf>. Acesso em: 03/01/2016

CAMARGO, André Antunes Soares de. **Transações entre partes relacionadas: um desafio regulatório complexo e multidisciplinar**. 2012. Tese (Doutorado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-05042013-105441/>>. Acesso em: 25/11/2015.

CHEN, Yenpao; CHIEN-HSUN, Chen; CHEN, Weiju. **The impact of related party transactions on the operational performance of listed companies in China**. Taylor & Francis Online. Dezembro, 2009. Disponível em: <<http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/17487870903314575>>. Acesso em: 28/11/2015

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 05 (R1)- divulgação sobre partes relacionadas**. 2010. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos->

Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=36> Acesso em 25/11/2015

GUIDINI, Liz Bessa. **Transações entre Partes Relacionadas**. PUC RIO. Agosto, 2014. Disponível em: <http://www.puc-rio.br/pibic/relatorio_resumo2014/relatorios_pdf/ccs/DIR/DIR-Liz%20Bessa%20Guidini.pdf> Acesso em 5/12/2015

JIAN, Ming; WONG, T.J. **Earning management and tunneling through Related Party Transactions: Evidence from Chinese Corporate Groups**. *Social Science Research Network*. 2013. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=424888>. Acesso em 02/02/2016

KNUPP, Paulo de Souza. **Determinantes no montante das Transações entre Partes Relacionadas das 100 maiores companhias brasileiras de capital aberto**. Repositório Institucional UFSC. 2013. Disponível em: <<https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/122719>>. Acesso em 14/12/2015

MATOS, Oscar Miguel da Silva Pinto de; GALDI, Fernando Caio. **O Impacto das Transações com Partes Relacionadas na Performance Operacional das Companhias Listadas na Bm&FBovespa**. *Contabilidade Vista & Revista*. Maio, 2014. Disponível em: <<http://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/1961>> Acesso em 20/11/2015

MAGALHÃES, Renata Luciana dos Reis; PINHEIRO, Laura Edith Taboada; LAMOUNIER, Wagner Moura. **Fatores que Favorecem a Compreensão da Extensão da Divulgação sobre Partes Relacionadas – Estudo nas Companhias Listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa**. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*. 2011. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/ufrj/issue/view/150>>. Acesso em 12/12/2015

ODA, Patrícia. **Transações com partes relacionadas, governança corporativa e desempenho: um estudo com dados em painel**. 2012. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-02052012-211106/>>. Acesso em: 20/11/2015

POZZOLI, Matteo; VENUTI, Marco. **Related party transactions and financial performance: Is There a Correlation? Empirical Evidence from Italian Listed Companies**. *Scientific Researchsh*. Janeiro, 2014. Disponível em: <<http://www.scirp.org/journal/PaperInformation.aspx?paperID=41981>>. Acesso em: 12/10/2015.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli; PRADO, Viviane Muller; SASSO, Rafael. **Transações com partes relacionadas: estratégias jurídicas e relação com a governança corporativa e valor das empresas no Brasil**. *Social Science Research Network*. 26 Novembro 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1307738>. Acesso em 14/12/2015

SOUZA, Marcela da Silva; DONÁ, Andréa Lúcia; MARQUES, Kelly Cristina Mucio. **Evidenciação de partes relacionadas em empresas de energia elétrica: análise com foco no CPC 05 R1**. Congresso de Contabilidade 2015 Universidade Federal de Santa Catarina. 2015. Disponível em:

<http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso_internacional/webroot/anais/6CCF/56_17.pdf>. Acesso em 12/12/2015

TORMAN, Vanessa BielefeldtLeotti; COSTER Rodrigo; RIBOLDI, João. **Normalidade de variáveis: métodos de verificação e comparação de alguns testes não-paramétricos por simulação**. Clinical&BiomedicalResearch. 2012. Disponível em:

<<http://seer.ufrgs.br/index.php/hcpa/article/view/29874>>. Acesso em 25/06/2016.

CASTRO, Fernando. Parana RPC. **Portal G1**, Paraná, 20 jun.2016. Disponível em: <<http://g1.globo.com/pr/parana/noticia/2016/06/odebrecht-comprou-banco-para-pagar-propina-no-externo-diz-delator.htm>>. Acesso em 29/06/2016.

SIEGEL, S.; CASTELLAN JÚNIOR, N. J. **Estatística não-paramétrica para ciências do comportamento**. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2006. 448p.

UOL. UOL Economia.UOL, São Paulo, 03 Março. 2016. <Disponível em: <http://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2016/03/03/pib-2015.htm>>. Acesso em 29/06/2016.