



## FATORES DETERMINANTES DO NÍVEL DE DIVULGAÇÃO SOBRE PARTES RELACIONADAS – ESTUDO NAS COMPANHIAS LISTADAS NO IBrX100

### **Gustavo Henrique de Lima**

Programa de Mestrado em Ciências Contábeis  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG  
[gustavo\\_hlima@hotmail.com](mailto:gustavo_hlima@hotmail.com)

### **Karla Costa**

Programa de Mestrado em Ciências Contábeis  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG  
[klccosta@yahoo.com.br](mailto:klccosta@yahoo.com.br)

### **Laura Edith Taboada Pinheiro**

Programa de Mestrado em Ciências Contábeis  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG  
[ltaboada@face.ufmg.br](mailto:ltaboada@face.ufmg.br)

### **Wagner Moura Lamounier**

Programa de Mestrado em Ciências Contábeis  
Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG  
[wagner@face.ufmg.br](mailto:wagner@face.ufmg.br)

### **RESUMO**

A Contabilidade tem como um de seus principais atributos, fornecer informações fidedignas para os mais diversos tipos de usuários, para tomada de decisão, através de relatórios financeiros. O objetivo do presente trabalho foi identificar quais são os fatores que influenciam a decisão da empresa em divulgar um maior ou menor nível de informação sobre as operações com partes relacionadas. A população objeto do presente estudo são as empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BM&FBOVESPA enquadradas no IBrX 100, índice de preços composto pelas 100 ações mais negociadas na Bovespa em termos de negócios e volume financeiro, sendo que a amostra final totalizou 74 empresas. Atribuindo-se pontuação às divulgações encontradas nas Demonstrações Contábeis encerradas em 31/12/2014 procurou-se relacioná-las com potenciais fatores explicativos como tamanho da empresa, idade da empresa, se as empresas pertenciam ao Índice de Sustentabilidade Empresarial, possuíam ações no mercado internacional e se eram auditadas por uma das *Big Four*. Os resultados mostraram que apenas duas variáveis explicativas foram relevantes para o modelo analisado, que foram o tamanho da empresa, que evidencia uma melhor divulgação sobre partes relacionadas, e em relação as empresas de auditoria os resultados sugerem que há correlação positiva entre o nível de divulgação sobre partes relacionadas e as empresas que efetuaram as auditorias das demonstrações contábeis.

**Palavras-Chaves:** Divulgação; Teoria da Divulgação; Partes Relacionadas.

**Área Temática do evento:** Contabilidade para Usuários Externos.



## 1. INTRODUÇÃO

A Contabilidade apresenta, como um de seus principais atributos, fornecer informações fidedignas que reflitam a realidade das empresas. A informação contábil “é uma fonte para tomada de decisões e, com base nisso, sua qualidade é essencial para aqueles usuários que estão interessados no desempenho econômico da empresa e em seu potencial futuro de lucro e geração de caixa” (NASCIMENTO e REGINATO, 2009, p. 1).

De acordo com Segatto-Mendes (2001), os usuários das informações contábeis podem apresentar diferentes interesses, gerando divergência em consideração à relação entre os diversos tipos de usuários destas informações contábeis.

Para Pereira *et al.* (2010), o processo de alinhamento entre os resultados que tanto agente e principal buscam, enfrentam outra dificuldade - além do conflito de agência - que é a assimetria informacional. A assimetria é uma dificuldade para o alinhamento entre objetivos do agente e do principal, sendo esta ocasionada pelo fato de uma das partes ter mais informações acerca da empresa do que a outra, podendo utilizar-se desta informação em benefício próprio. A caracterização desta assimetria informacional, é tratada pela Teoria da Agência.

Com isto, a qualidade e a assimetria da informação podem ser vistas separadamente. Porém, com o intuito de diminuir essa “assimetria informacional” e estabelecer um padrão de qualidade destas informações, houve a necessidade de padronização das informações contábeis.

Casos de escândalos envolvendo grandes empresas que fraudaram as demonstrações financeiras, como o da Enron e da Parmalat nos anos 2000, demonstram a importância da existência de normas contábeis que busquem apresentar as informações de forma clara e fidedigna.

A Lei 11.638/2007 e os Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC), no Brasil, provocaram profundas mudanças na contabilidade brasileira, através de uma redefinição na busca por uma maior simetria de informação disponibilizada ao usuário, além de seguir padrões internacionais de normas contábeis.

Diante disso, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), através da deliberação 560/2008, posteriormente revogada pela Deliberação 642/2010, aprovou um pronunciamento em relação à divulgação sobre partes relacionadas, o CPC 05 e sua primeira revisão.

Este pronunciamento tem por objetivo, assegurar que as demonstrações contábeis de uma entidade contenham as divulgações necessárias, evidenciando possibilidade de que sua posição financeira e seu resultado possam ter sido afetados pela existência de partes relacionadas e por transações e saldos existentes com tais partes. (PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 05 (R1), 2008, p.2).

O pronunciamento também busca estabelecer um padrão da divulgação de relacionamentos com partes relacionadas, no que se refere às transações e saldos existentes nas demonstrações contábeis de investidores com controle conjunto da investida, ou com influência significativa sobre ela, ou demonstrações consolidadas e separadas de controladora.

Através da Instrução 552/2014, a CVM valida e enfatiza as informações obrigatórias entre partes relacionadas que deverão ser divulgadas nas demonstrações financeiras individuais ou consolidadas do emissor.

Diante do exposto acima, o presente trabalho apresenta a divulgação de partes relacionadas das empresas listadas no Índice Brasil - IBrX100 da Bolsa de Valores de São Paulo - BM&F Bovespa. Identificando e entendendo quais são os possíveis fatores que



influenciaram e, portanto, favoreceram a compreensão do comportamento para realizarem tal divulgação.

Todos os segmentos de listagem seguem rígidas regras de governança corporativa, que vão além das regras já exigidas pela legislação. Tais regras atraem os investidores, pois, asseguram direitos e garantias aos acionistas, bem como a divulgação de informações mais completas para controladores, gestores da companhia e participantes do mercado, reduzindo assim, o risco.

O estudo se torna relevante no sentido de identificar como as partes se relacionam e como essa relação é apresentada nas notas explicativas presentes nos demonstrativos financeiros, sendo estes, um instrumento de comunicação e um meio de avaliação da situação financeira utilizado por investidores.

Diante disso, o presente estudo buscou responder à seguinte pergunta de pesquisa: **Quais fatores influenciam o comportamento das empresas listadas no IBrX100 no que se refere à divulgação sobre partes relacionadas?**

Partindo desse problema de pesquisa, objetivo geral, foi identificar quais são os fatores que influenciam a decisão da empresa em divulgar um maior ou menor nível de informação sobre as operações entre partes relacionadas, sobretudo as exigidas e regulamentadas pela Instrução CVM 552/2014.

Diante do exposto, o presente estudo se torna relevante por identificar se as informações referentes às partes relacionadas estão sendo apresentadas de forma completa nos demonstrativos financeiros, obedecendo à instrução vigente publicada pelo órgão regulador do mercado brasileiro, contribuindo assim, para estudos da área contábil.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção contempla os principais conceitos que baseiam o presente estudo, além de identificar e descrever trabalhos empíricos prévios acerca da divulgação sobre partes relacionadas.

### 2.1. Informação Contábil e Governança Corporativa

A contabilidade consolida e estrutura os dados registrados, transformando-os em informações úteis para a tomada de decisão por seus usuários.

Alencar (2005), afirma que ao prover informação, a contabilidade pode exercer um importante papel na administração de conflitos de interesse, entre gestores e acionistas, favorecendo a redução da assimetria informacional, sendo esta, uma barreira que se estabelece entre investidores públicos e emissores de ações ordinárias.

Segundo Brito, Batistella e Corrar (2007), esta assimetria informacional decorre do fato de os administradores internos deterem informações sobre as oportunidades de possíveis investimentos da empresa que os investidores externos não tem acesso.

Para Silveira (2002), a separação do controle e propriedade para acionistas e gestores por meio da oferta pública de ações, o que se tornou uma característica marcante das grandes corporações modernas, fez com que surgisse a necessidade da criação de mecanismos que pudessem alinhar os interesses dos gestores aos dos acionistas, a fim de fazer com que os gestores procurassem a maximização da riqueza a partir do que foi investido, sempre agindo no melhor interesse para todos os acionistas.

Dentro deste cenário, Malacrida e Yamamoto (2006), afirmam que a Governança Corporativa surge como um processo para reduzir a distância existente entre proprietários e administração da empresa e a sociedade de maneira geral.



De acordo com Carvalho (2002), a governança corporativa é um conjunto de regras que visa minimizar os problemas de agência. O problema de agência aparece quando uma parte denominada principal - acionistas - depende das decisões tomadas por outra denominada agente. Embora o agente deva tomar decisões em benefício do principal, muitas vezes ocorre situações em que os interesses dos dois são conflitantes, dando margem ao comportamento oportunista por parte do agente.

## 2.2. Teoria da Agência

A partir destes conflitos observados nos mercados, surge o primeiro trabalho acerca dos conflitos de interesse nas firmas, estudos de Jensen e Meckling (1976), afirmam que enquanto a literatura econômica está repleta de referências à "teoria empresarial", o que geralmente surge sob essa rubrica não é uma teoria empresarial, mas, na verdade, uma teoria dos mercados em que as empresas são atores importantes.

Para os autores Jensen e Meckling (1976), o termo "caixa preta" se refere à empresa de forma que, esta, é explorada de modo a maximizar os lucros com precisão. Para isto, ambos definem a relação de agência como um contrato em que uma ou mais pessoas (o principal (is)) envolvem outra pessoa (o agente) para realizar algum serviço em seu nome, que delega alguma autoridade ou tomada de decisão para o agente. Se ambas as partes na relação são maximizadores de utilidade, existe boas razões para acreditar que o agente não agirá sempre no melhor interesse para o principal.

Segatto-Mendes (2001), aborda a teoria de agência como forma de analisar os conflitos e custos que resultam da separação entre a propriedade e o controle do capital, podendo se apresentar como um arcabouço teórico voltado para análise das relações entre participantes de sistemas em que a propriedade e o controle do capital são destinados a figuras distintas, dando espaço à formação de conflitos resultantes da existência de interesses diferenciados entre os indivíduos.

Sato (2007), sintetiza os principais preceitos da Teoria da Agência, ao afirmar que “ela emprega elementos da ciência econômica, principalmente das teorias do consumidor e do funcionamento de mercado, conjuntamente com ideias derivadas dos estudos organizacionais e comportamentais, faz uma divisão entre os agentes econômicos em principais e agentes” (SATO, 2007, p.49).

Ainda de acordo com Jensen e Meckling (2008):

Definimos uma relação de agência como um contrato sob o qual uma ou mais pessoas (o(s) principal(is)) emprega uma outra pessoa (agente) para executar em seu nome um serviço que implique a delegação de algum poder de decisão ao agente. Se ambas as partes da relação forem maximizadoras de utilidade, há boas razões para acreditar que o agente nem sempre agirá de acordo com os interesses do principal. O principal pode limitar as divergências referentes aos seus interesses por meio da aplicação de incentivos adequados para o agente e incorrendo em custos de monitoramento visando a limitar as atividades irregulares do agente. Além disso, em algumas situações, o principal pagará ao agente para despendar recursos (custos de concessão de garantias contratuais) visando a assegurar que o agente não promoverá certas ações que prejudicariam o principal ou para assegurar que o principal será recompensado se o agente promover essas ações. (JENSEN e MECKLING, 2008, p.89)

Nesta perspectiva, Silveira (1999), afirma que um sistema de governança corporativa surge para procurar resolver o problema de agência e que o sistema de governança corporativa deveria, portanto, oferecer uma solução economicamente eficiente para este problema.

## 2.3. Teoria da Divulgação



A evidenciação de informações mais completas por parte das empresas, podem ser obrigatórias ou voluntárias. Cunha e Ribeiro (2008), enfatizam que os incentivos das empresas para divulgação voluntária de informações financeiras é um assunto relevante para a pesquisa contábil. Embora, haja, muitas divulgações financeiras obrigatórias, é importante entender os incentivos para fornecer informação quando não há uma regulamentação.

Verrecchia (1983) descreve, a partir de modelos matemáticos a existência de um nível de limiar de equilíbrio de divulgação de tal forma que o conteúdo da informação retida é cumprida por motivação de um gerente para reter a informação, propondo a divisão em três categorias amplas de pesquisa.

Salotti e Yamamoto (2005), destacam que pesquisas acerca da divulgação de informações, tem como principal objetivo, explicar, a partir de diversas perspectivas, o fenômeno da divulgação de informações financeiras, como por exemplo, determinar qual o efeito da divulgação de demonstrações contábeis no preço das ações, e a partir disto, explicar quais as razões econômicas para que determinada informação seja divulgada voluntariamente etc.

Braga, Oliveira e Salotti (2009), salientam que ao se considerar que a informação ambiental é voluntária, surge a necessidade de se entender em quais condições um gestor pode ou não divulgar estas informações.

Murcia e Santos (2010), destacam que a teoria da divulgação analisa em quais condições as informações são, voluntariamente, divulgadas pelas firmas em função da interação estratégica com os agentes externos. Seguindo esta linha de pensamento, as características da própria empresa poderiam explicar a evidenciação das informações voluntárias.

Ainda nesta linha de pensamento, Yamamoto e Salotti (2010), estendem esta ideia para o ambiente da divulgação financeira, uma empresa que apresenta uma boa perspectiva financeira para um período futuro, tem um incentivo maior para divulgar com maior riqueza de detalhes essas perspectivas pois acredita que o valor gasto relacionado a essa divulgação pode compensar os benefícios, pois a não divulgação dessa informação pode levar o mercado a interpretar que as perspectivas financeiras dos próximos anos serão ruins.

Sendo assim, Rufino e Monte (2014), enfatizam que as discricionariedades das empresas refletem uma real situação econômica, visto que ajudam a reduzir as incertezas sobre as situações financeira ou operacional, aumentando a transparência de assuntos corporativos para os investidores e outras partes interessadas.

#### **2.4. Divulgação sobre Partes Relacionadas**

Diante do exposto acerca da divulgação de informações, o presente trabalho destaca a divulgação sobre partes relacionadas pela empresa. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou a Deliberação CVM nº 560/2008, atualizada pela Deliberação 642/2010, que recepcionam o pronunciamento técnico, CPC 05, cujo o objetivo desta norma é assegurar que as demonstrações contábeis da entidade contenham as divulgações necessárias para chamar a atenção dos usuários para a possibilidade de o balanço patrimonial e a demonstração do resultado da entidade estarem afetados pela existência de partes relacionadas e por transações e saldos, incluindo compromissos, com as referidas partes relacionadas.

De acordo com o CPC 05, o relacionamento com partes relacionadas pode ter efeito na demonstração do resultado e no balanço patrimonial da entidade. Os relacionamentos com partes relacionadas são uma característica normal do comércio e dos negócios. Nessas circunstâncias, a entidade tem a capacidade de afetar as políticas financeiras e operacionais da investida por meio de controle pleno, controle compartilhado ou influência significativa..



O CPC 05 destaca o conhecimento das transações, dos saldos existentes, incluindo compromissos, e dos relacionamentos da entidade com partes relacionadas pode afetar as avaliações de suas operações por parte dos usuários das demonstrações contábeis, inclusive as avaliações dos riscos e das oportunidades com os quais a entidade se depara.

As divulgações de que as transações com partes relacionadas foram realizadas em termos equivalentes aos que prevalecem nas transações com partes independentes são feitas apenas se esses termos puderem ser efetivamente comprovados.

Em 9 de outubro de 2014, a CVM divulgou a Instrução Nº 552, que aborda informações que devem ser divulgadas nos demonstrativos financeiros, acerca de, identificação das pessoas responsáveis pelo conteúdo do formulário, auditores, informações financeiras selecionadas, entre outro. Destaca-se no presente trabalho, os itens exigidos para divulgação referentes às partes relacionadas, que correspondem aos itens 16.1 à 16.4 da Instrução Nº 552. Tais itens estão dispostos no Quadro 1.

#### Quadro 1 –Itens de divulgação CPC 05

<p><b>16.1</b> Descrever as regras, políticas e práticas do emissor quanto à realização de transações com partes relacionadas, conforme definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, indicando, quando houver uma política formal adotada pelo emissor, os locais em que ela pode ser consultada.</p>
<p><b>16.2</b> Com exceção das operações realizadas entre emissor e sociedades em que este detenha, direta ou indiretamente, a totalidade do capital social, informar, em relação às transações com partes relacionadas que, segundo as normas contábeis, devam ser divulgadas nas demonstrações financeiras individuais ou consolidadas do emissor e que tenham sido celebradas no último exercício social ou estejam em vigor no exercício social corrente:</p>
<p><b>a.</b> nome das partes relacionadas</p>
<p><b>b.</b> relação das partes com o emissor</p>
<p><b>c.</b> data da transação</p>
<p><b>d.</b> objeto do contrato</p>
<p><b>e.</b> se o emissor é credor ou devedor</p>
<p><b>f.</b> montante envolvido no negócio</p>
<p><b>g.</b> saldo existente</p>
<p><b>h.</b> montante correspondente ao interesse de tal parte relacionada no negócio, se for possível aferir</p>
<p><b>i.</b> garantias e seguros relacionados</p>
<p><b>j.</b> duração</p>
<p><b>k.</b> condições de rescisão ou extinção</p>
<p><b>l.</b> quando tal relação for um empréstimo ou outro tipo de dívida, informar ainda:</p>
<p><b>i.</b> natureza e razões para a operação</p>
<p><b>ii.</b> taxa de juros cobrada</p>



**16.3.** Em relação a cada uma das transações ou conjunto de transações mencionados no item 16.2 acima ocorridas no último exercício social: (a) identificar as medidas tomadas para tratar de conflitos de interesses; e (b) demonstrar o caráter estritamente comutativo das condições pactuadas ou o pagamento compensatório adequado

**16.4.** Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

Fonte: Adaptado da Instrução CVM 552/2014.

Além dos itens supracitados, para realização desta pesquisa foi considerado a divulgação sobre remuneração do pessoal chave da administração presente no item 17 do CPC 05, para as seguintes categorias: (a) benefícios de curto prazo a empregados e administradores; (b) benefícios pós-emprego; (c) outros benefícios de longo prazo; (d) benefícios de rescisão de contrato de trabalho; e (e) remuneração baseada em ações. (CPC, 05, 2010, p.7).

Além da divulgação proposta pelo CPC 05, a Instrução CVM 552/2014, destaca no item 13.13:

Em relação aos 3 últimos exercícios sociais, indicar o percentual da remuneração total de cada órgão reconhecida no resultado do emissor referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores, diretos ou indiretos, conforme definido pelas regras contábeis que tratam desse assunto. (INSTRUÇÃO CVM 552/2014, p.42)

## 2.5. Estudos Anteriores

Patton, e Zelenka (1997), analisaram a divulgação nos demonstrativos financeiros de 50 empresas da República Tcheca de capital aberto. Para realizar tal análise, foi utilizada regressão linear múltipla, tendo como variáveis dependentes, os itens de divulgação exigidos pela lei e regulamento da República Tcheca vigente no período pesquisado. As variáveis independentes foram extraídas de pesquisa teórica e empírica acerca da divulgação. Os resultados mostraram que houve relação do tamanho da empresa, rentabilidade e risco financeiro com a divulgação de informações nos relatórios anuais. As variáveis estatisticamente significativas nas regressões múltiplas incluem tipo de auditor, número de empregados e retorno sobre o desempenho da empresa.

Magalhães *et al.* (2011), pesquisaram fatores que seriam capazes de influenciar na extensão da divulgação sobre partes relacionadas nas notas explicativas das empresas listadas no Novo Mercado da BM&F Bovespa, atribuindo-se pontuação às divulgações encontradas nas Demonstrações Contábeis encerradas em 31/12/2010. Foi aplicada regressão linear múltipla, o que permitiu inferir que a explicação para maiores ou menores níveis de evidenciação podem ocorrer, em parte, de existência da companhia no mercado empresarial. O estudo ainda ressaltou que a grande maioria das divulgações sobre partes relacionadas são apresentadas nas demonstrações contábeis de forma resumida e por muitas vezes confusa. Destaca-se que, das demonstrações encerradas em 31/12/2010 pelas empresas pertencentes ao Novo Mercado da BM&F Bovespa, nenhuma apresentou na íntegra as determinações de divulgação sobre partes relacionadas, da forma exigida pelo CPC 05.

Nakayama e Salotti (2014), avaliaram, à luz da literatura sobre divulgação e combinação de negócios, quais os fatores influenciavam o nível de divulgação: o percentual reconhecido do ágio por expectativa de rentabilidade futura em relação ao valor da transação, o porte da empresa adquirente, a dispersão do capital da empresa adquirente, o porte da empresa de auditoria e a participação da adquirente em programas de *American Depositary Receipts* (ADRs). Foram utilizadas como variáveis de controle: a listagem da adquirente nos segmentos diferenciados da BM&F Bovespa, o setor de atuação, a origem (estatal, privada de



capital nacional ou privada de capital estrangeiro) e o porte relativo da empresa adquirida em relação à empresa adquirente. Nos resultados, foram analisadas operações de combinação de negócios realizadas em 2010, reportadas por 40 companhias abertas envolvidas em 76 operações. Concluiu-se que o porte da empresa de auditoria e o porte relativo da empresa adquirida foram os fatores que mais influenciaram o nível de divulgação de informações em 2010, porém, os demais itens não foram relevantes.

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme Martins e Theóphilo (2009), o estudo em questão pode ser caracterizado, de acordo com seus objetivos, como descritivo, uma vez que busca estabelecer relações entre diferentes variáveis; quanto à abordagem do problema, a pesquisa classifica-se como quantitativa, uma vez que lança mão de modelos estatísticos e testes econométricos; e, por fim, quanto aos procedimentos de pesquisa, trata-se de análise documental, uma vez que são utilizados dados secundários extraídos das demonstrações contábeis.

A população objeto do presente estudo considerou como amostra as empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BM&F Bovespa enquadradas no IBrX 100, índice de preços composto pelas 100 ações selecionadas entre as mais negociadas na Bovespa em termos de negócios e volume financeiro.

A escolha pelas empresas que compõem o índice IBrX 100 deu-se pelo fato de que essas empresas estão entre as cem melhores classificadas quanto ao seu índice de negociabilidade, apurados nos 12 meses anteriores à reavaliação, bem como foram negociadas em, pelo menos, 70% dos pregões ocorridos nos 12 meses anteriores à formação da carteira.

Todas as empresas que compõem este índice, segue pelo menos um segmento de listagem da Bovespa. Tais segmentos foram lançados pela Bovespa em dezembro de 2000, com dois objetivos principais: diminuir a assimetria informacional entre investidores e empresas por meio de maior transparência quanto às informações divulgadas e reduzir o custo de capital das empresas que se adequassem às novas regras. (AGUIAR, CORRAR E BATISTELLA, 2004).

Foram excluídas empresas do setor financeiro, por possuírem características particulares específicas e que fogem da proposta da pesquisa. Para empresas que apresentavam na composição do índice IBrX 100 mais de uma classe de ações, privilegiaram-se as do tipo preferencial, pois julgou-se que são mais líquidas do que as ordinárias. Os dados foram coletados a partir das demonstrações contábeis encerradas em 31/12/2014.

A amostra ficou então composta por 74 companhias, distribuídas por setor, conforme demonstrado na Tabela 1.



**Tabela 1: Amostra definida**

Setor de Atuação	População	Empresas Excluídas, sem divulgação sobre partes relacionadas
Bens Industriais / Máquinas e Equipamentos	1	
Bens Industriais / Materiais de Transporte	3	
Bens Industriais / Serviços	1	
Consumo Não Básico / Alimentos Processados	6	
Consumo Não Cíclico / Bebidas	1	
Consumo Não Cíclico / Comércio Distribuição	2	
Consumo Não Cíclico / Fumo	1	
Consumo Não Cíclico /Pessoal Limpeza	1	
Consumo Não Cíclico/Diversos	1	
Construção e Transporte / Construção e Engenharia	8	
Construção e Transporte / Transporte	5	
Consumo Cíclico / Comércio	6	-1
Consumo Cíclico / Tecido, Vestuário, Calçado	1	
Consumo não Cíclico/Saúde	2	
Diversos	6	
Financeiros e Outros	19	-19
Materiais Básicos / Madeira e Papel	5	-1
Materiais Básicos / Mineração	2	-1
Materiais Básicos / Químicos	1	
Materiais Básicos / Siderurgia Metalurgia	4	
Não Classificados / Não Classificados	1	
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	2	-1
Tecnologia da Informação/Programas Serviços	1	
Telecomunicação / Telefonia Fixa	3	-1
Telecomunicação / Telefonia Móvel	1	-1
Utilidade Pública / Água Saneamento	2	
Utilidade Pública / Energia Elétrica	14	-1
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>-26</b>
<b>TOTAL DA AMOSTRA</b>		<b>74</b>

Fonte: Elaborado pelos autores.

### 3.1. Identificação da variável explicada

Definida a amostra passou-se para o exame das Notas Explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas com o objetivo de identificar o grau de cumprimento das 13 obrigações de divulgações que foram detalhadamente descritos e requeridos pela Instrução CVM 552, de outubro de 2014.

Foram criadas variáveis dicotômicas para cada item de divulgação, atribuindo valor 1 para quando a informação é divulgada pela empresa e 0 quando não divulgada. Ressalta-se que a pontuação não possui a intenção de captar a qualidade das informações divulgadas pelas empresas e sim se a companhia apresentou ou não em nota explicativa a informação.

A partir da soma destas pontuações, foi possível identificar o grau de cumprimento por cada empresa dos treze itens de divulgação obrigatórios que constam no CPC 05 conforme apresentado na Tabela 2.



**Tabela 2: Quantidade de empresas por item**

Divulgações Obrigatórias CPC 05 e Instrução CVM 552/2014	
Item de Divulgação	Quantidade de empresas que divulgaram
1. Nome das partes relacionadas;	72
2. Relação das partes com o emissor;	65
3. Data da transação;	35
4. Objeto do contrato;	63
5. Se o emissor é credor ou devedor;	60
6. Montante envolvido no negócio;	50
7. Saldo existente;	69
8. Montante correspondente ao interesse de tal parte; relacionada no negócio, se for possível aferir;	70
9. Garantias e seguros relacionados;	30
10. Duração;	29
11. Condições de rescisão ou extinção;	11
12. Quando tal relação for um empréstimo ou outro tipo de dívida, informar ainda: natureza e razões para a operação; taxa de juros cobrada.	47
13. Remuneração dos Sócios	69

Fonte: Elaborado pelos autores

Assim, a soma de cada item de divulgação pelas empresas representa a variável dependente.

### 3.2. Hipóteses e identificação das variáveis explicativas

As hipóteses do presente estudo passam então por identificar quais fatores favorecem a compreensão do comportamento das empresas listadas no IBrX 100, no que se refere às políticas de divulgação sobre partes relacionadas, dentro de um contexto de adoção das normas internacionais, considerando-se informações obrigatórias.

Segundo Magalhães *et al.* (2011), diferentes hipóteses poderiam influenciar a política e motivação da empresa em oferecer maior ou menor divulgação dentro das demonstrações financeiras. Nakayama e Salloti (2014), citam algumas características, tais como: porte, *goodwill*, dispersão, auditoria, listagem ADR.

Assim, no presente trabalho foram testadas as hipóteses apresentadas a seguir, dentro da metodologia desenvolvida por Murcia e Santos (2009), com adaptações.

**H1:** O nível de divulgação sobre partes relacionadas tem correlação positiva com o tamanho da empresa adquirente.

Esta hipótese de pesquisa encontra embasamento nos trabalhos desenvolvidos por Murcia Santos (2009), Magalhães *et al.* (2011), Nakayama e Salloti (2014) os quais evidenciaram uma relação positiva entre o nível de divulgação de partes relacionadas e o tamanho da empresa. Adicionalmente, segundo Nunes, Teixeira e Nossa (2009), é de se esperar que as maiores empresas, normalmente atraem um número maior de clientes, fornecedores e analistas e, portanto, uma maior demanda por mais informações sobre as suas



atividades. São as grandes empresas que têm maior número de contratos, projetos, atividades produtivas e comerciais e que necessitam de mais financiamento; realidade que gera mais demanda informativa. De acordo com, os autores, o tamanho das empresas é mensurado normalmente nos trabalhos pelo número de empregados, valor do ativo total, receita de vendas ou de acordo com ranking de periódicos. Como proxy para a hipótese ‘tamanho’ da empresa, utilizou-se nesta pesquisa o Logaritmo Natural (Ln) do Ativo Total do Ativo.

**H2:** O nível de divulgação sobre partes relacionadas tem correlação positiva com o porte da empresa de auditoria.

As grandes empresas de auditoria segundo Ahmad, Hassan e Mohammad, tendem a se associar a empresas com alto nível de evidência influenciando a qualidade das divulgações fazendo com que as empresas por elas auditadas divulguem mais informações. Murcia e Santos (2009), encontraram evidências que as empresas auditadas pelas Big Four (KPMG, PricewaterhouseCoopers, Deloitte ToucheTohmatsu e Ernst&Young), apresentaram maior nível de informações econômicas. Assume-se que as maiores empresas de auditoria, por possuírem experiência internacional na utilização das regras sobre divulgação de operações com partes relacionadas, estejam mais preparadas para ajudar as empresas na divulgação.

**H3:** O nível de divulgação sobre partes relacionadas tem correlação positiva com a participação da empresa em programas de ADRs.

Murcia e Santos (2009), encontraram relação positiva entre o nível de divulgação e participação em programas de ADRs. De acordo com Nakayama e Salloti (2014), uma das alternativas de captação de recursos pelas companhias brasileiras de capital aberto são os mercados internacionais e através dos *American Depositary Receipts* (ADR) as empresas brasileiras têm a possibilidade de negociar seus valores mobiliários nos Estados Unidos. Segundo Lanzana (2004), a possibilidade de as empresas brasileiras emitirem ADRs ou títulos de dívida no mercado americano tem exigido um nível maior de abertura de informações do que o exigido pela legislação brasileira. Sendo assim, assume-se que a participação no programa de ADRs afeta positivamente na divulgação.

**H4:** O nível de divulgação sobre partes relacionadas tem correlação positiva com a quantidade de anos de constituição da empresa.

Para Macagnan (2009), os anos de constituição de uma empresa são uma das causas explicativas da extensão da divulgação. Assume-se que quanto mais anos de existência possuir a empresa, maior sua responsabilidade em oferecer mais detalhes sobre as partes relacionadas. A variável é constituída pelo tempo de constituição da empresa até o ano de 2014.

**H5:** O nível de divulgação sobre partes relacionadas das empresas integrantes da carteira teórica do Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE, tem correlação positiva com empresas que não são integrantes da carteira teórica do ISE.

Nascimento *et al.* (2009), encontraram relação positiva em pesquisa nas demonstrações financeiras padronizadas e nos relatórios administrativos das empresas do setor de carnes e derivativos, no período de 2007 e 2008. Concluiu-se que as empresas participantes do ISE apresentaram maior nível de evidência.



### 3.3. Modelos Econométricos Utilizados

Com objetivo de responder o problema de pesquisa utilizou-se o modelo de regressão linear múltipla do tipo seção transversal através do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). O modelo de regressão elaborada pode ser representado da seguinte maneira:

$$Y = \alpha + \beta_1 ISE + \beta_2 ADRs + \beta_3 BIG\ FOUR + \beta_4 IDADE + \beta_5 ATIVO\ TOTAL + \varepsilon (1)$$

O modelo que melhor se ajustou ao objetivo da pesquisa e às características dos dados analisados foi o apresentado na Tabela 3, extraído a partir do software STATA 12.

**Tabela 3: Resultado do modelo de regressão**

Variável	Coefficiente	Std. Error	Estatística-t	P> t
ISE	0.4429162	.6682796	0.66	0.510
ADR	-0.459894	.7458653	-0.62	0.540
Big Four	2.039674	1.126554	1.81	0.075
Idade	-0.0033718	.0086966	-0.39	0.699
Tamanho	0.4940937	.2683445	1.84	0.070
Intercepto	-0.6672286	4.379958	-0.15	0.879
R <sup>2</sup>	0.0361			
Nº de Observações	74			

Fonte: Elaborado pelos autores.

A validação dos pressupostos do modelo clássico de regressão linear foi efetuada por meio da aplicação de testes quanto à homocedasticidade, ausência de multicolinearidade e correta especificação do modelo. Destaca-se que não foram realizados testes para verificar se os resíduos apresentavam autocorrelação, uma vez que trabalhou-se com dados de corte transversal.

Para verificar a ausência de multicolinearidade foram geradas regressões auxiliares e analisados os fatores de inflação da variância (*Variation Inflation Factor*- VIF) das variáveis explicativas. Verificou-se que os VIF's encontrados foram baixos (menores que 10), conforme pode ser verificado na Tabela 4. De acordo com Gujarati (2006), problemas de multicolinearidade são considerados quando se constatam VIF acima de 10. Portanto, no modelo final, não há quaisquer problemas de multicolinearidade entre as variáveis explicativas.

**Tabela 4: VIF das variáveis explicativas**

Variáveis	VIF	1/VIF
ADR	1,53	0.655538
Ln Ativo Total	1,45	0.689188
ISE	1,15	0.868799
Big Four	1,14	0.878961



Idade	1,08	0.922376
<b>Mean VIF</b>	<b>1,27</b>	

Fonte: Elaborado pelos autores

Além disso, verificou-se o problema da heterocedasticidade através do teste de Breusch-Pagan. Segundo este teste, se a estatística Multiplicador de Lagrange (LM) for significativa ao nível de significância adotado (valor-p <  $\alpha$ ), rejeita-se a hipótese nula de Homocedasticidade. O valor-p encontrado (0,9863) foi superior ao nível de significância estabelecido ( $\alpha = 0,10$ ), com isso foi possível confirmar que no modelo estimado não há presença de heterocedasticidade para as variáveis consideradas em conjunto ou individualmente.

**Tabela 5: Teste de Breusch-Pagan**

Teste Chi2(1)	Prob> chi2
0.64	0.9863

Fonte: Elaborado pelos autores.

A correta especificação do modelo estimado foi comprovada ainda através do teste RESET. De acordo com este teste, desenvolvido por Ramsey (1969), supõe-se que, se o modelo correto for dado, nenhuma função não linear das variáveis explicativas deveria ser estatisticamente significativa quando adicionada a esse modelo. Desse modo, se o valor-p da estatística F for inferior ao nível de significância adotado ( $\alpha = 0,10$ ) tem-se evidência estatística de que a forma funcional não foi corretamente especificada ou que variáveis relevantes foram omitidas no modelo. Conforme observado na Tabela 6, o resultado da estatística F foi maior que o nível de significância adotado ( $\alpha = 0,10$ ), inferindo-se que no modelo não há variáveis omitidas.

**Tabela 6: Teste Ramsey RESET**

Teste Chi2(1)	Prob> chi2
F(6, 62)	1.53
Prob> F	0.1845

Fonte: Elaborado pelos autores

Nota-se que as variáveis independentes *Big Four* e tamanho, representada pelo Ln do Ativo Total, apresentam correlação positiva em conformidade com outras pesquisa (MURCIA e SANTOS (2009), MAGALHÃES *et al.* (2011), NAKAYAMA e SALLOTI (2014)). Contudo a variável idade e as *dummies* indicativas das empresas pertencentes ao ISE e com emissão de ADR, não foram significativas como fatores explicativos para o nível de divulgação apresentado pelas setenta e quatro empresas consideradas na amostra.

Em relação as empresas de auditoria os resultados sugerem que há correlação positiva entre o nível de divulgação sobre partes relacionadas e as empresas que efetuaram as auditorias das demonstrações contábeis. A hipótese está alinhada com o fato de que maiores empresas de auditoria, por possuírem experiência internacional na utilização das regras sobre divulgação de operações de partes relacionadas, estejam mais preparadas para ajudar as empresas na divulgação.



A hipótese de que o nível de divulgação sobre partes relacionadas tenha correlação positiva com o tamanho da empresa foi confirmada de acordo com estudo de Murcia e Santos (2009).

Não se confirmou a hipótese de que o nível de divulgação sobre partes relacionadas tenha relação com a idade da empresa, diferente do constatado por Macagnan (2009).

Além disso não se confirmou a hipótese de que o nível de divulgação sobre partes relacionadas, tenha correlação positiva com a emissão de ADR's pelas empresas, ou estarem inclusas no ISE. As análises de todas as hipóteses podem ser verificadas conforme demonstrado no Quadro 2.

## Quadro 2: Hipóteses Testadas

RESUMO DAS HIPÓTESES TESTADAS		
HIPÓTESE	DESCRIÇÃO	RESULTADO
H1	O nível de divulgação sobre partes relacionadas tem correlação positiva com o tamanho da empresa adquirente.	Não rejeitada
H2	O nível de divulgação sobre partes relacionadas tem correlação positiva com o porte da empresa de auditoria.	Não rejeitada
H3	O nível de divulgação sobre partes relacionadas tem correlação positiva com a participação da empresa em programas de ADRs.	Rejeitada
H4	O nível de divulgação sobre partes relacionadas tem correlação positiva com a quantidade de anos de constituição da empresa.	Rejeitada
H5	O nível de divulgação sobre partes relacionadas das empresas integrantes da carteira teórica do ISE tem correlação positiva com empresas que não são integrantes da carteira teórica do ISE	Rejeitada

Fonte: Elaborado pelos autores.

Finalmente, o  $R^2$  Ajustado indica que 3,61% da variação na variável dependente Y pode ser explicada pelas variações ocorridas nas variáveis independentes consideradas no modelo: ISE, ADR, Big Four, Idade e Tamanho. O que pode indicar, segundo Gujarati (2006), a ausência de um ajustamento do modelo.

## 4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo identificar quais são os fatores que influenciam a decisão da empresa em divulgar um maior ou menor nível de informação sobre as operações com partes relacionadas.

Para realizar tal verificação, utilizou-se como amostra as empresas que compõem o IBrX100 da BM&F Bovespa, por se tratar de empresas que representam o mercado de ações brasileiro. A amostra final totalizou 74 empresas.

Para verificar a divulgação, foram considerados os itens estipulados pela Instrução 552/2014 da CVM e do Pronunciamento Técnico 05.

Posteriormente, aplicou-se o modelo de regressão multivariada para se estimar os parâmetros de regressão associados aos fatores explicativos (variáveis explicativas) definidos para a pesquisa, como: o tamanho da empresa, representado pelo Ativo Total, a idade da empresa, ambas como variáveis quantitativas e se as empresas pertenciam ao Índice de Sustentabilidade Empresarial, possuíam ações no mercado internacional e o fato das firmas de auditorias ser uma das *Big Four*.

O estudo concluiu que o nível de evidenciação de informações sobre partes relacionadas nas notas explicativas das companhias é explicado principalmente pelo tamanho da companhia, representada pela variável Ln do Ativo Total e o porte da empresa de



auditoria, representado pela informação se a empresa foi auditada no período analisado por umas das quatro maiores empresas de auditoria do mundo (Big Four).

O coeficiente de determinação ajustado, indica que 3,61% da variação na variável dependente Y pode ser explicada pelas variações ocorridas nas variáveis independentes consideradas no modelo, o que não pode ser considerado um resultado relevante.

Vale ressaltar que o presente trabalho apresenta algumas limitações. A primeira delas consiste no fato de a grande maioria das divulgações sobre partes relacionadas encontradas nas demonstrações contábeis analisadas apresentam-se bastante resumidas e com informações por vezes confusas, favorecendo interpretações dúbias ou equivocadas. O fato da amostra ser formada apenas pelas empresas que estão presente no IBrX – 100 também representa uma limitação impeditiva para generalizações. Para pesquisas futuras, sugere-se verificar a qualidade das informações disponibilizadas. Tal diferencial de qualidade pode ser obtido, atribuindo-se pesos diferentes às notas obtidas. Além disso, torna-se interessante, ainda, realizar os mesmos procedimentos deste trabalho em amostra diferentes a fim de identificar se os achados desta pesquisa são resultantes do contexto analisado ou se contextos diferentes apresentam resultados similares aos aqui divulgados.

## REFERÊNCIAS

Aguiar, A. B., Corrar, L. J., & Batistella, F. D. (2004). Adoção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, 39(4).

Ahmad, Z., Hassan, S., & Mohammad, J. (2003). Determinants of environmental reporting in Malaysia. *International Journal of Business Studies*, 11(1), 69.

Alencar, R. C. (2005). Custo do capital próprio e nível de *disclosure* nas empresas brasileiras. *BBR-Brazilian Business Review*, 2(1), 1-12.

Bovespa. Gestão, Governança e Mercado de Capitais - Perspectivas das Empresas. (2007). Recuperado em 1 de abril, 2015, de <http://www.Bovespa.com.br/pdf/PesquisaGestao.pdf>

Brito, G. A. S., Corrar, L. J., & Batistella, F. D. (2007). Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(43), 9-19.

Carvalho, A. G. (2002). Governança corporativa no Brasil em perspectiva. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, 37(3).

Cervo, A. L.; Bervian, P. A.; Silva, R. (2007). *Metodologia Científica*. (6.ed.) São Paulo: Pearson Prentice Hall.

Comissão de Valores Mobiliários – Deliberação nº 642/2010 e 552/2014 – Aprova o CPC 05 – Divulgação sobre Partes Relacionadas. Recuperado em 1 de abril de 2015 de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deli/anexos/0600/deli642.pdf>



Comissão de Valores Mobiliários – Deliberação n° 552/2014. Recuperado em 1 de abril de 2015 de

<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst552.html>

Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC - Pronunciamento Técnico CPC 05 – Partes Relacionadas, 2010. Recuperado em 8 de junho de 2015 de

[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/159\\_CPC\\_05\\_R1\\_rev%2004.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/159_CPC_05_R1_rev%2004.pdf)

Cunha, J. V. A., & de Souza Ribeiro, M. (2008). Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras.

Gallon, A. V., Beuren, I. M., & Hein, N. (2007). Análise da relação entre evidenciação nos relatórios da administração e o nível de governança das empresas na Bovespa. *Revista de Informação Contábil–RIC*, 1(2), 18-41.

Gibbins, M., Richardson, A., & Waterhouse, J. (1990). The management of corporate financial disclosure: opportunism, ritualism, policies, and processes. *Journal of accounting research*, 121-143.

Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2008). Trusting the stock market. *the Journal of Finance*, 63(6), 2557-2600.

Hoffmann, R. (2006). Estatística para economistas. (4. ed.) São Paulo: Cengage Learning

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Recuperado em 1 de abril de 2015 de <http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2008). Teoria da firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. *Revista de Administração de Empresas*, 48(2), 87-125.

Kayo, E. K., & Famá, R. (1997). Teoria de agência e crescimento: evidências empíricas dos efeitos positivos e negativos do endividamento. *Caderno de pesquisas em administração*, 2(5), 1-8.

Magalhães, R. L. D. R., Pinheiro, L. E. T., & Lamounier, W. M. (2012). 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*, 6(3).

Malacrida, M. J. C., & Yamamoto, M. M. (2006). Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. *Revista contabilidade e finanças*, 17, 65-79.



Malhotra, N. K. (2006). *Pesquisa de Marketing: uma orientação aplicada*. (4. ed.) Porto Alegre: Bookman

Martins, G. A.; Theophilo, C. R. (2009). *Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas*. (2. ed.) São Paulo: Atlas

Martinez, A. L., & Cardoso, R. L. (2009). Gerenciamento da informação contábil no Brasil mediante decisões operacionais. *Revista Eletrônica de Administração*, 15(3), 600-626.

Murcia, F. D. R., & Borba, J. A. (2005). Um estudo das fraudes contábeis sob duas óticas: jornais econômicos versus periódicos acadêmicos no período de 2001-2004. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 10(2).

Murcia, F. D. R., & SANTOS, A. D. (2010). Teoria do *disclosure* discricionário: evidências do mercado brasileiro no período 2006-2008. In Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT) (Vol. 4).

Nascimento, A. M., & Reginato, L. (2008). Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária. *Revista Universo Contábil*, 4(3), 25-47.

Nakayama, W. K., & Salotti, B. M. (2014). Fatores Determinantes do Nível de Divulgação de Informações sobre Combinações de Negócios com a Entrada em Vigor do Pronunciamento Técnico CPC 15. *Revista Contabilidade & Finanças*, 25(66), 267-280.

Patton, J., & Zelenka, I. (1997). An empirical analysis of the determinants of the extent of disclosure in annual reports of joint stock companies in the Czech Republic. *European Accounting Review*, 6(4), 605-626.

Pereira, A. G., Bruni, A. L., Rocha, J. D., Lima Filho, R. N., & Faria, J. A. D. (2010). Teoria dos contratos, governança corporativa e auditoria: delineamentos para a discussão em teoria da contabilidade. *Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, Resende, Rio de Janeiro, Brasil*, 7.

Raupp, F. M.; Beuren, I. M. (2006) *Metodologia Aplicável às Ciências Sociais*. In: BEUREN, I. M. *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas

Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. (2005). Ensaio sobre a teoria da divulgação. *BBR-Brazilian Business Review*, 2(1), 53-70.

Sato, F. R. L. (2007). A teoria da agência no setor da saúde: o caso do relacionamento da Agência Nacional de Saúde Suplementar com as operadoras de planos de assistência supletiva no Brasil. *RAP*, 49-62.



Segatto-Mendes, A. P. (2001). *Teoria de agência aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade-empresa (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo)*.

Vieira, M. F. D. C. (2010). Governança corporativa e desempenho de empresas: novas evidências do caso brasileiro.