

GESTÃO DE RESULTADOS ATRAVÉS DE TRANSAÇÕES INTERCOMPANY ASCENDENTES COM CONTROLADORAS NÃO LISTADAS NA B³

Gildo Rodrigues da Silva. e-mail: gilldorodrigues@gmail.com

Fucape Business School

Evandro Scardine Correia. e-mail: evandro@scardinidataanalysis.com

Fucape Business School

Octavio Locatelli. e-mail: octaviolocatelli@hotmail.com

Fucape Business School

RESUMO

O objetivo desta pesquisa é verificar se há motivação para os executivos fazerem gestão de resultados através de transferências *intercompany* ascendentes, tendo em vista que o lucro deste tipo de transação aparece nas demonstrações da controlada, porém não nas demonstrações consolidadas da controladora. E, adicionalmente, através da Teoria da Sinalização de Spence (1973) verificar se isso gera sinalização para as empresas listadas em bolsa terem controladoras não listadas (capital fechado), que não possuem ampla divulgação das suas demonstrações. O estudo levou em consideração as empresas listadas B³ no ano de 2018, utilizando o banco de dados da Economatica para a coleta. A base total da pesquisa contou com 364 empresas. A pesquisa de natureza quantitativa e descritiva é baseada em uma breve discussão teórica e técnica, com exemplo de cálculo baseado na norma vigente. Foi realizada uma revisão bibliográfica sobre gestão de resultados e transações *intercompany*, além de verificação da norma e demonstração de cálculo. Após a discussão pode-se concluir que existem evidências de motivação para realizar a gestão de resultados através de transações *intercompany* ascendentes já que os lucros dessas transações aparecem apenas nas empresas controladas. Além disso, se a controlada for uma companhia de capital fechado é mais trabalhoso encontrar suas demonstrações, o que gera motivação adicional. Apesar dos maiores níveis de governança há um maior percentual de controladores com capital fechado, o que poderia sinalizar motivações para os controladores serem de capital fechado, devendo tais informações serem referendadas nas notas explicativas das organizações para oportunizar maior transparências para os *stakeholders*.

Palavras-chave: Gestão de Resultados; Transações *Intercompany*; Controladoras Não Listadas.

1 INTRODUÇÃO

No contexto de uma crescente globalização e de convergências para as normas internacionais de contabilidade, que tem por objetivo maior elevar a qualidade das demonstrações divulgadas, o gerenciamento de resultados pode representar um grande problema para os usuários da informação contábil tendo em vista que as demonstrações podem não ser efetivamente apresentadas nos moldes que o usuário espera, além disso, há vários motivos para que os executivos das empresas gerenciem os resultados (Da Silva & da Fonseca, 2015; Martinez, 2001).

Por outro lado, acompanhado pelo desenvolvimento de uma poderosa tecnologia da informação e sistemas de comunicação eficientes. As empresas de capital aberto estabelecem processos altamente integrados, levando a uma quantidade crescente de transações entre empresas (Lohse, Reidel & Spengel, 2012). Para Martinez (2013) os lucros das empresas exercem um papel essencial e podem ser empregado para vários fins, tendo em vista, que as demonstrações financeiras sintetizam várias informações do desempenho da companhia.

Desta forma, os gestores podem oportunizar transações entre as companhias controladoras e as controladas, para atingir certos objetivos, interferindo nas informações das demonstrações contábeis de ambas as companhias, podendo inclusive prejudicar os usuários externos da informação contábil, os *stakeholders*.

No entanto, dado o grau de proximidade entre as companhias, isto não quer dizer que exista entre elas, necessariamente, favorecimento implícito e ou *earnings management*, todavia, segundo FIPECAFI (2000) diante desta proximidade essa possibilidade poderia ser ampliada.

As transações *intercompany*, objeto deste estudo, são operações realizadas entre companhias controladoras e as companhias controladas, diante da tomada de decisões dos seus gestores entabuladas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 18 (R2). Além disso, verifica-se através do CPC 18 (R2) 28B que os resultados provenientes de transações *intercompany* ascendentes devem ser reconhecidos apenas nas demonstrações contábeis da vendedora (controlada) e não nas demonstrações contábeis da controladora (Pronunciamento, s.d. p. 2).

O objetivo desta pesquisa, considerando o assunto abordado e o tratamento explicitado no CPC 18 (R2) é verificar se há motivação para os executivos fazerem gestão de resultados através de transferências *intercompany* ascendentes, tendo em vista que o lucro deste tipo de transação aparece nas demonstrações da controlada, porém não nas demonstrações consolidadas da controladora. E, adicionalmente, verificar se isso gera motivação para as empresas listadas em bolsa terem controladoras não listadas, que não possuem ampla divulgação das suas demonstrações.

Vários estudos recentes procuram analisar os motivos e impactos do gerenciamento de resultados, em especial o impacto da adoção das IFRS no gerenciamento de resultados. Da Silva e Da Fonseca (2015) analisaram o efeito da adoção das IFRS nos níveis de gerenciamento de resultados em companhias portuguesas e brasileiras. Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015) trouxeram reflexões sobre o impacto do gerenciamento de resultados, ou contabilidade criativa, no processo de adoção das IFRS. Klanne Beuren (2015) verificaram a influência do processo de adoção das IFRS na suavização de resultados em companhias brasileiras.

Por outro lado, os estudos de internacionais sobre gerenciamento de resultados evoluíram e passaram a agregar não somente as escolhas contábeis que poderiam afetar o resultado das demonstrações financeiras das empresas, mas também pode incluir decisões operacionais, o investimento em permanentes, alteração do nível de produção e ou a realização de algumas despesas e ou gastos, podendo isto impactar na tomada de decisão do gestor visto isto se fazer vinculado do ponto de vista operacional e ou estratégico (Martinez, 2011a; Santos, Verhagem, Bezerra, 2011; Rey, 2012, Cupertino, 2013; Martinez, 2013).

Os estudos citados trazem como assunto principal o gerenciamento de resultados e o processo de adoção das normas internacionais de contabilidade. Tendo em vista o contexto

apresentado, e as pesquisas de Silva e Fonseca (2015), Niyama et. al., (2015) e Klann & Beuren (2015) verifica-se a necessidade de apurar a possibilidade de os executivos fazerem gerenciamento de resultados através de transações *intercompany* à luz das normas internacionais.

Todavia, este estudo oferece uma discussão técnica sobre gerenciamento de resultados através de transações *intercompany* ascendentes, trazendo exemplo de cálculo com base na norma vigente. Além disso, verificar se há motivação para as companhias de capital aberto serem controladas por empresas de capital fechado, tendo em vista a menor divulgação dos demonstrativos financeiros por partes destas últimas.

O ambiente de estudo foi as empresas listadas na B³ utilizando-se o banco de dados da Economática para a coleta dos dados e para a análise utilizou-se de estatística descritiva. Vários gráficos, painéis e a análise estatística descritiva foram produzidas a partir dos dados coletados que ajudaram no entendimento e na explicação desta pesquisa.

Os resultados da pesquisa demonstraram que as empresa listadas na B³, em sua maioria, possui uma controladora de capital fechado, e que poderia existir motivação para realizar a gestão de resultados através de transações *intercompany* ascendentes, já que os lucros dessas transações aparecem apenas nas demonstrações das empresas controladas. Corroborando com as pesquisas de Martinez e Castro (2011b).

A relevância do presente estudo decorre da importância da aplicação das práticas adotados pelas empresas, concernentes as informações divulgadas ao mercado acionário brasileiro, buscando reunir informações que auxiliem na aplicação prática e real dos procedimentos adotados nos CPC, especialmente, o CPC 18 para que os gestores e *stakeholders* possam ter uma melhor compreensão das práticas decorrentes deste tratamento contábil e para o aprimoramento do processo de regulação.

2 DISCUSSÃO TEÓRICA

2.1 Gerenciamento de Resultados

Schipper (1989) define que gerenciamento de resultados é uma intervenção proposital no processo de divulgação das demonstrações financeiras com o objetivo de obter algum ganho privado. Healy e Whahlen (1999) complementa a definição dizendo que o gerenciamento de resultados acontece quando os gestores usam julgamento nos relatórios financeiros para enganar alguns *stakeholders* sobre o desempenho econômico da empresa.

Alguns estudos empíricos estudaram sobre o gerenciamento de resultados, como Beuselinck et al. (2019), Martinez (2001), Mendes et al. (2018), Paulo e& Carvalho (2007) e Rodrigues et al. (2007). Já outros estudaram as transferências Coelho (2000), sobre a tributação Tavoraro (1999) e Olaoye & Aguguom (2017).

Segundo Li (2006) com base em pesquisas confiáveis, afirma que mais de um terço do comércio mundial e mais de 80% dos negócios realizam transferência entre parceiros relacionados (Olaoye & Aguguom, 2017).

Beuselinck, Cascino, Deloof e Vanstraelen (2019) pesquisaram e descobriram que as multinacionais fazem gerenciamento de resultados através de uma estratégia nos relatórios entre suas subsidiárias. E mais ainda, que o grau de interferência nos resultados das subsidiárias é maior conforme o grau de integração com as mesmas. Além disso, verificaram que as

empresas aproveitam oportunidades nas diferenças entre as regulações dos países para gerenciar lucros.

Martinez (2001) estudou sobre o gerenciamento de resultados nas companhias abertas brasileiras e verificou que elas se utilizam dessa prática para evitar o anúncio de perdas, manter o desempenho recente ou reduzir a variabilidade nos resultados. Além disso, encontrou também que elas conseguem um bom resultado no curto prazo, atraindo os investidores, porém, no longo prazo essas empresas são penalizadas com piores desempenhos no acumulado.

Segundo Rodrigues, Paulo e Carvalho (2007) gerenciamento de resultados pode ser entendido como uma prática utilizado pelos gestores com o propósito de obter resultados contábeis de interesse distorcendo as demonstrações contábeis, todavia os autores não encontram evidências da relação de controle das transações entre empresas interligadas para gerenciar resultados contábeis, propondo ao final uma investigação através de modelos econométricos mais robustos.

Luo e Zhang (2019) concluíram que as empresas tendem a diminuir os lucros das subsidiárias para gerenciar o lucro líquido consolidado atribuível à controladora para cima, a fim de atingir ou superar a meta de lucro zero, especialmente para empresas com uma porcentagem muito grande de propriedade não controladora em suas subsidiárias. Essa transferência de renda não existe para limiares de ganhos mais altos, mesmo quando o percentual de participação não controladora nas subsidiárias é grande

Mendes, Linns, Pinto, Pimenta e Rosa (2018) verificaram se há diferenças no gerenciamento de resultados de acordo com os níveis de governança corporativa da bolsa de valores B3, e encontrou que não há diferenças significativas entre as empresas nos diferentes níveis de governança corporativa. Adicionalmente, verificou também que não há diferenças no nível de gerenciamento de resultados das empresas listadas para as não listadas.

Martinez e Castro (2011b) e Martinez (2013) destacam que a tomada de decisões a serem implementadas pelos gestores das empresas, podem estar levando em considerando o reconhecimento e mensuração pelas escolhas contábeis, ou seja, visam influenciar, através da *disclosure*, fatores econômicos que podem refletir no resultado contábil das empresas, mesmo que dentro das normas contábeis, como é o caso do CPC 18. De outro lado, podem existir situações específicas de gerenciamento resultados serem consideradas positivas, mas na verdade seriam, em tese, negativa.

2.2 Transações Intercompany

As pesquisas sobre transações *intercompany* abordam principalmente o preço de transferência, devido sua complexidade em vários aspectos, em especial sobre a gestão Coelho (2000), sobre a tributação Tavoraro (1999) e Olaoe e Aguguom (2017).

Coelho (2000) estuda sobre a mensuração dos custos nos preços de transferência e os determinantes para o preço de transferência, recorrendo sobre os métodos utilizados, como custo, preço de mercado e até arbitragem, e suas inferências na gestão.

Já Tavolaro (1999) traz uma abordagem histórica sobre a tributação relacionada aos preços de transferência, com as leis e acordos, e os métodos para tributação. Além disso, ele mostra a relevância do assunto, devido o aumento das matrizes e filiais ao longo dos anos.

O estudo de Olaoye e Aguguom (2017) Elisão da base tributária e transferência de lucros por meio de preços de transferência: evidências da Nigéria, revelou que empresas multinacionais possuem motivos para manipular essas transferências, a fim de deslocar seus lucros entre jurisdições de alta e baixa tributação são um fenômeno global, isto a fim de evitar impostos operacionais proporcionais.

Essas três abordagens sobre preços de transferência para as transações *intercompany* são as mais estudadas, trazendo aspectos relacionados a gestão e a tributação. No estudo em questão não são levados em consideração aspectos tributários, mas a motivação dos gestores em realizar gestão de resultados através desse tipo de transação.

3 DISCUSSÃO TÉCNICA

As transações *intercompany* são transações que ocorrem entre empresas que possuem participação societária entre elas, por exemplo, controladas e controladoras, investidoras e coligadas, e empresas de controle comum. Especificamente, as transações ascendentes são as que ocorrem entre controladas e controladoras ou entre coligadas e investidoras.

No Brasil o CPC 18 (R2) *Pronunciamento*, (s.d. p. 10) é o que normatiza o tratamento das transações *intercompany* no que tange ao método de equivalência patrimonial, porém em outros países, há outros métodos como os apresentados por Chasteen (2002) em sua pesquisa.

Chasteen (2002) estudou sobre os métodos de equivalência patrimonial das transações *intercompany* trazendo uma abordagem diferente que pode ser aplicado quando os métodos de consolidação não são adequados, através dos métodos de equivalência simples, parciais e completo.

O CPC 18 (R2) 28B *Pronunciamento*, (s.d. p. 10) que apresenta o método para o tratamento das transações *intercompany* no Brasil, discorre sobre os resultados decorrentes dessas transações:

Os resultados decorrentes de transações ascendentes (*upstream*) e descendentes (*downstream*), envolvendo ativos que não constituam um negócio, conforme definido pelo Pronunciamento Técnico CPC 15, entre o investidor (incluindo suas controladas consolidadas) e a coligada ou o empreendimento controlado em conjunto devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis do investidor somente na extensão da participação de outros investidores sobre essa coligada ou empreendimento controlado em conjunto, desde que esses outros investidores sejam partes independentes do grupo econômico ao qual pertence a investidora. As transações ascendentes são, por exemplo, vendas de ativos da coligada ou do empreendimento controlado em conjunto para o investidor. A participação da entidade no resultado de coligada ou empreendimento controlado em conjunto resultante dessas transações deve ser eliminada. As transações descendentes são, por exemplo, vendas de ativos do investidor para a coligada ou para o empreendimento controlado em conjunto.

Mais especificamente no que tange as transações *intercompany* ascendentes o CPC 18 (R2) 28B Pronunciamento (s.d. p. 10) diz:

Os resultados decorrentes de transações ascendentes (*upstream*) entre a controlada e a controladora e de transações entre as controladas do mesmo grupo econômico devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis da vendedora, mas não devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis individuais da controladora enquanto os ativos transacionados estiverem no balanço de adquirente pertencente ao grupo econômico.

Dessa forma, os resultados das transações *intercompany* ascendentes só são apresentados nas empresas controladas, e não nas controladoras, o que pode representar uma motivação para os gestores realizarem gestão de resultados, majorando as receitas das empresas controladas.

4. METODOLOGIA

A pesquisa procurou evidências da gestão de resultados através de transações *intercompany* ascendentes com controladoras não listadas, pois o lucro oriundo destas transações aparece apenas nas demonstrações da controlada e não da controladora. Verificando, inclusive, se isto gera motivação para as empresas listadas em bolsa terem controladoras não listadas, que não possuem ampla divulgação das suas demonstrações.

A pesquisa de natureza quantitativa, pois se pretende quantificar os resultados obtidos. Fachin (2002) considera que nas pesquisas de cunho quantitativo a amostra coletada representa o resultado cristalino de toda a população relacionada a pesquisa. É descritiva, pois é realizada por meio de dados bibliográficos e documentais (Gil, 2010). Se baseia, ainda, em uma breve discussão teórica e técnica com dados observáveis, estimáveis e mensuráveis a partir dos dados secundários disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários com exemplo de cálculo baseado na norma vigente. Por fim, foi realizada uma revisão bibliográfica sobre gestão de resultados e transações *intercompany*, além de verificação da norma e demonstração de cálculo.

A Teoria da Sinalização de Spence (1973) será usada para verificar a existência de sinalização para as empresas listadas em bolsa terem controladoras não listadas (capital fechado), que não possuem ampla divulgação das suas demonstrações. Os dados das empresas listadas na B3 foram coletados, considerando todas as empresas ativas em 30 de novembro de 2018. Dessa seleção, classificamos o controlador em: controle público, controle de pessoa física, controle por empresas de capital fechado e aberto. Nesse contexto, utilizamos como *proxy* para controlador o principal acionista. A base total pesquisada contou com 364 empresas, sendo a classificação dos controlares apresentadas na Figura 1.

4 EXEMPLO DE CÁLCULO

Para exemplo de cálculo, suponha-se uma empresa X subsidiária integral da empresa Y, com os seguintes saldos apresentados nas demonstrações individuais ao final do ano X0, conforme a Tabela 1:

TABELA 1 – SALDOS FINAIS INDIVUAIS EM X0

Contas	X	Y
Receita de Vendas	0	150
Custo das Mercadorias Vendidas	0	100
Estoque	150	0

Elaborado pelos autores.

Nesse período, suponha-se que ocorreu uma operação *intercompany* ascendente da empresa X para a empresa Y, no valor de \$150,00, referente às mercadorias cujo custo foi de \$100,00 para a empresa X.

Para efeitos de consolidação, conforme o CPC 18 (R2) 28B, os resultados dessa transação devem ser reconhecidos apenas nas demonstrações da vendedora, no caso a empresa X. As operações para consolidação são apresentadas na Tabela 2.

TABELA 2 – OPERAÇÕES PARA CONSOLIDAÇÃO

Contas	Y	X	Débito	Crédito	Consolidado
Receita de Vendas	0	150	150	0	0
Custo das Mercadorias Vendidas	0	(100)	0	0	0
Estoque	150	0	0	50	100

Elaborado pelos autores.

Conforme os dados apresentados na Tabela 2, pode-se calcular o lucro apresentado nas demonstrações, que estão descritos na Tabela 3.

TABELA 3 – DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS

Contas	Y	X	Consolidado
Receita de Vendas	0	150	0
Custo das Mercadorias Vendidas	0	(100)	0
Lucro	0	50	0

Elaborado pelos autores.

Dessa forma, verifica-se que o resultado das operações *intercompany* ascendentes permanecem nas demonstrações da empresa vendedora (controlada), porém não nas demonstrações da controladora e no consolidado.

5 ANÁLISE DOS DADOS

A pesquisa procurou evidências da gestão de resultados através de transações *intercompany* ascendentes com controladoras não listadas, pois o lucro oriundo destas transações aparece apenas nas demonstrações da controlada e não da controladora. Verificando, inclusive, se isto gera motivação para as empresas listadas em bolsa terem controladoras não listadas, que não possuem ampla divulgação das suas demonstrações.

Os dados das empresas listadas na B³ foram coletados, considerando todas as empresas ativas em 30 de novembro de 2018. Dessa seleção, classificamos o controlador em: controle público, controle de pessoa física, controle por empresas de capital fechado e aberto. Nesse contexto, utilizamos como *proxy* para controlador o principal acionista.

A base total pesquisada contou com 364 empresas, sendo a classificação dos controlares apresentadas na Figura 1, que demonstra que a maior parte das empresas listadas na B³ tem controlador uma empresa de capital fechado (55,77%), sendo as demais distribuídas em controlador público (6,87%), pessoa física (14,01%) e empresas de capital aberto (23,35%).

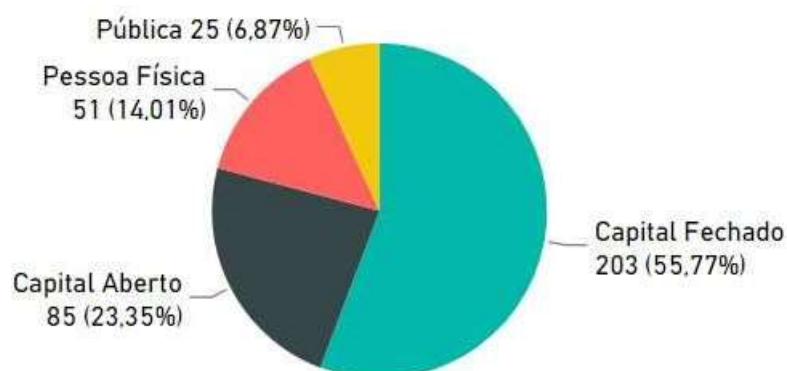


Figura 1: Classificação dos Controladores. Fonte: Elaborado pelos autores.

Retirando as empresas cujo principal acionista é pessoa física, os dados para as empresas brasileiras listadas na B³ chamam ainda mais atenção para o percentual de empresas com controlador capital fechado (64,86%), conforme Figura 2, sendo as demais controlador público (7,99%) e empresa de capital aberto (27,16%).

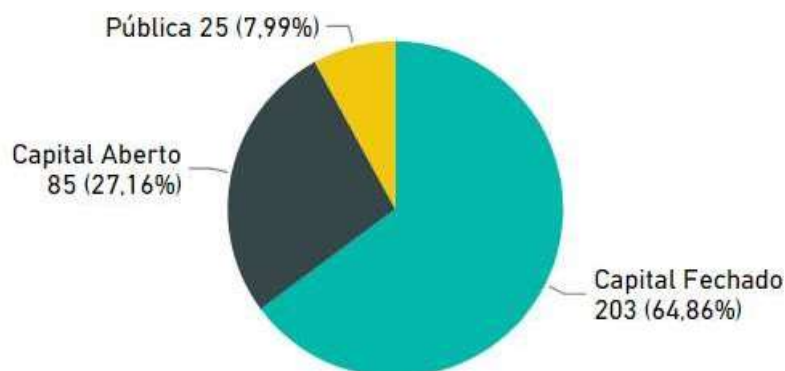


Figura 2: Classificação dos Controladores Pessoa Jurídica. Fonte: Elaborado pelos autores.

Além disso, realizou-se uma análise detalhada por segmentos de listagem considerando apenas os controladores pessoa jurídica apresentada na Tabela 4.

Os dados mostram que o segmento Novo Mercado é o que possui maior percentual de empresas com capital fechado no grupo controlador (77,31%), seguido pelo seguimento Nível 2 (66,67%), nível (61,54%), Bovespa Mais (53,85) e Bovespa Mais 2 (50%). Além disso, apenas no nível de Balcão Organizado o percentual de controladores com capital fechado é menor que 50%.

TABELA 4 – CONTROLADORES POR SEGMENTO DE LISTAGEM

Controlador	Balcão Organizado	Bovespa Mais	Bovespa Mais 2	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	Tradicional
Capital Fechado	20,83%	53,85%	50%	61,54%	66,67%	77,31%	63,16%
Capital Aberto	79,17%	46,15%	50%	19,23%	13,33%	19,33%	25,44%
Público	0%	0%	0%	19,23%	20%	3,36%	11,4%

Elaborado pelos autores.

Isso demonstra que apesar dos maiores níveis de governança há um maior percentual de controladores com capital fechado, o que poderia indicar que há motivações para os controladores serem de capital fechado.

Para apresentar exemplo prático, selecionou-se, dentre as empresas da amostra que possuem empresa controladora de capital fechado, uma empresa para destrinchar a sua composição acionária e de controle. Para preservar o anonimato, decidiu-se apresentar as empresas por nomes fictícios.

Em 2018, referente as informações apresentadas em demonstrações contábeis de 2017, a empresa “C S.A.”, listada na B3 com capital aberto, divulgou em nota explicativa que é controlada direta e indiretamente pela empresa “A S.A.”, sociedade anônima de capital fechado, que possui aproximadamente 50% e 40% do seu capital votante e total, respectivamente.

Ao examinar a demonstração de 2017 da empresa “A S.A.”, pode-se notar que ela não controla diretamente “C S.A.”, mas exerce o seu controle de forma indireta por controlar a empresa “B S.A.”, sociedade anônima de capital fechado, detendo aproximadamente 50% de ações do capital votante e 40% do capital total.

Para encontrar as demonstrações contábeis das companhias fechadas, foi preciso procurar o diário oficial que as respectivas empresas utilizaram para divulgar seus resultados, tornando um possível limitador para o acesso a informação.

Nas demonstrações contábeis de 2017, a empresa “A S.A.” apresentou um prejuízo consolidado de aproximadamente 2,9 bilhões de reais, sendo que a empresa “B S.A.” um lucro de cerca de 4,0 bilhões de reais e a empresa “C S.A.” um lucro de algo em torno de 4,1 bilhões de reais.

A Figura 3 a seguir, mostram lucro consolidado das Empresas A, B e C, de acordo com a direção de controle existentes entre elas, indicando também o tipo de capital forma suas ações.

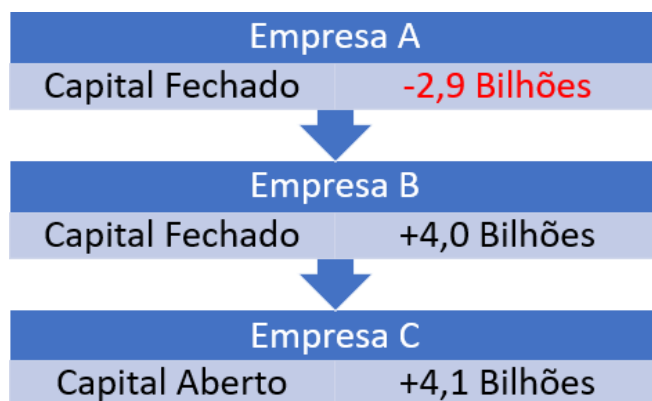


Figura 3: Lucro Consolidado das Empresas A, B e C. Fonte: Elaborado pelos autores.

Sobre esse contexto, pode-se destacar que as empresas anônimas de capital fechado possuem menos mecanismos de divulgação e sinalização de seus resultados para o mercado, pairando o sentimento que grupos, como do exemplo, podem usar da complexidade e restrição de informações para terem benefícios próprios, inclusive com o uso de transações *intercompany*, devendo tais informações serem referendadas nas notas explicativas das organizações, a fim de oportunizar maior transparências para os *stakeholders*.

Os resultados revelam que apesar dos maiores níveis de governança há um maior percentual de controladores com capital fechado, o que poderia indicar motivações para os controladores serem de capital fechado.

Assim, os gestores das empresas, podem estar levando em considerando o reconhecimento e mensuração pelas escolhas contábeis, ou seja, visam influenciar, através da *disclosure*, fatores econômicos que podem refletir no resultado contábil das empresas, mesmo que dentro das normas contábeis, como é o caso do CPC 18, corroborando com as pesquisa de Martinez e Castro (2011b) e Martinez (2013).

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo verificar se há motivação para os executivos fazerem gestão de resultados através de transferências *intercompany* ascendentes, tendo em vista que o lucro deste tipo de transação aparece nas demonstrações da controlada, porém não nas demonstrações consolidadas da controladora. E, além disso, verificar se isso gera motivação para as empresas listadas em bolsa terem controladoras não listadas, que não possuem ampla divulgação das suas demonstrações.

Para isso foi realizado uma discussão técnica e teórica, com exemplo de cálculo para verificar se há motivações para as empresas realizarem transações *intercompany* ascendentes, e especificamente se há motivações para as controladoras serem companhias de capital fechado possibilitando demonstrar indicativos de gerenciamento de resultados por parte das empresas listadas na B³.

Os resultados das pesquisas demonstram que o segmento Novo Mercado é o que possui maior percentual de empresas com capital fechado no grupo controlador (77,31%), seguido pelo seguimento Nível 2 (66,67%), nível (61,54%), Bovespa Mais (53,85) e Bovespa Mais 2 (50%). Além disso, apenas no nível de Balcão Organizado o percentual de controladores com capital fechado é menor que 50%. Esses resultados revelam que apesar dos maiores níveis de governança há um maior percentual de controladores com capital fechado, o que poderia indicar motivações para os controladores serem de capital fechado.

Assim, com a discussão e os dados apresentados, pode-se concluir que a motivação pode existir já que os lucros das transações *intercompany* ascendentes, aparecem apenas nas empresas controladas. Além disso, se a controlada for uma companhia de capital fechado é mais trabalhoso encontrar suas demonstrações. Os dados da pesquisa sinalizam que a maior parte das companhias abertas listadas na B³ tem uma controladora de capital fechado, ou seja, a apesar dos maiores níveis de governança há um maior percentual de controladores com capital fechado, o que poderia sinalizar motivações para os controladores serem de capital fechado, devendo tais informações serem referendadas nas notas explicativas das organizações para oportunizar maior transparências para os *stakeholders*.

A pesquisa contribui com a academia para uma melhor compreensão do mercado de capitais brasileiro e do comportamento dos gestores, mostrando que há motivações para os executivos realizarem gestão de resultados através de transações *intercompany* ascendentes, e que as referidas operações devem estar referendadas nas notas explicativas das organizações para oportunizar maior transparências para os *stakeholders*. E além disso, traz uma discussão teórica e técnica apresentando a norma e trazendo artigos que abordaram esse assunto, corroborando com as pesquisas de Martinez e Castro (2011b).

Este estudo apresenta algumas limitações: o campo de estudo, que abrange apenas as empresas listadas na B³, a metodologia aplicada que foi apenas uma discussão teórica e técnica, com estatística descritiva e o período da amostra. Assim, apenas com estudo mais aprofundados e sofisticados, poder-se-ia verificar estatisticamente a realidade fática de cada empresa.

Desta forma, sugere-se novas pesquisa neste campo, que ainda é pouco explorado pela academia, com a aplicação de métodos estatísticos mais precisos, como análise em painel, teste de robustez, controlar por setores da B³, ampliação do período da pesquisa, comparativo entre brasileiras com empresas internacionais, verificação dos resultados obtidos com transações *intercompany* ascendentes. Podendo assim, encontrar dados significativos para verificar a presença de gestão de resultados.

REFERÊNCIAS

- Almeida-Santos, P. S., Verhagem, J. A., & Bezerra, F. A. (2011). Gerenciamento de resultados por meio de decisões operacionais e a governança corporativa: análise das indústrias siderúrgicas e metalúrgicas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 5(13), 55-74.
- Beuselinck, C., Cascino, S., Deloof, M., & Vanstraelen, A. (2019). Earnings management within multinational corporations. *The Accounting Review*, 94(4), 45-76.
- Chasteen, L. G. (2002). Equity method accounting and intercompany transactions. *Issues in Accounting Education*, 17(2), 185-196.
- Coelho, M. H. M. (2000). Os preços de transferência. *Revista de Contabilidade e comércio*, 225, 109-137.
- CUPERTINO, C. M. Gerenciamento de resultados por decisões operacionais no mercado de capitais brasileiro. 2013. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2013.
- DA SILVA, P. Y. C., & DA FONSECA, M. W. (2015). Gerenciamento de Resultados: estudo empírico em empresas brasileiras e portuguesas antes e após a adoção das IFRS. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, 12(3), 193-209.
- FACHIN, Odília. Fundamentos de Metodologia. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2001.
- GIL, Antônio Carlos. Como elaborar projetos de pesquisa. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.
- Klann, R. C., & Beuren, I. M. (2015). Impacto da convergência contábil internacional na suavização de resultados em empresas Brasileiras. *Brazilian Business Review*, 12(2), 1.
- Lohse, T., Riedel, N., & Spengel, C. (2012). The increasing importance of transfer pricing regulations—a worldwide overview..
- Li, J. (2006). Auditorias de Preços de Transferência na Austrália, China e Nova Zelândia: um VS desenvolvido. Em desenvolvimento Perspectiva de Países, *International Tax Journal*, p. 21-28.
- Luo, M., Zhang, F., & Zhang, X. (2019). Earnings Management via Not-wholly-owned Subsidiaries. Available at SSRN 3396796.
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

- _____. Castro, M. A. R. (2011). The smoothing hypothesis, stock returns and risk in Brazil. *BAR-Brazilian Administration Review*, 8(1), 1-20.
- _____. (2013). Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR-Brazilian Business Review*, 10(4), 1-31
- Mendes, L. P., Lins, L. C., Pinto, M. V., Pimenta, M. M., & da Rosa, M. P. (2018). Os Impactos das Práticas do Novo Mercado no Gerenciamento de Resultados nas Companhias de Capital Aberto. *Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI*, 5(2), 115-131.
- Niyama, J. K., Rodrigues, A. M. G., & Rodrigues, J. M. (2015). Algumas reflexões sobre contabilidade criativa e as normas internacionais de contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 11(1), 69-87.
- Olaoye, S. A., & Agugum, T. A. (2017). Tax base erosion and profit shifting through transfer pricing: Evidence from Nigeria. *Journal of Business Administration and Management Sciences Research*, 6(1), 001-012.
- Pronunciamento. ([s.d.]). Recuperado 5 de março de 2020, de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=49>
- REY, J. M. R. Gerenciamento de resultados baseado em escolhas contábeis e por decisões operacionais: estudo do impacto da Lei Sarbanes-Oxley em empresas brasileiras emissoras de ADRs. 2011. 72 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Fucape Business School, Vitoria-ES, 2011.
- Rodrigues, A., Paulo, E., & Carvalho, L. N. (2007). Gerenciamento de resultados por meio das transações entre companhias brasileiras interligadas. *Revista de Administração-RAUSP*, 42(2), 216-226.
- Schipper, K. (1989). Earnings management. *Accounting horizons*, 3(4), 91.
- TAVOLARO, A. T. (1999). Tributos e preços de transferência. *SCHOUERI, Luís Eduardo. ROCHA, Valdir de Oliveira (coords.). Tributos e preços de transferência*, 2.