

Contabilidade pública, gestão pública e terceiro setor

2

Luan Vinicius Barnardelli
(Organizador)



Contabilidade pública, gestão pública e terceiro setor

2

Luan Vinicius Barnardelli
(Organizador)



Editora chefe

Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

Editora executiva

Natalia Oliveira

Assistente editorial

Flávia Roberta Barão

Bibliotecária

Janaina Ramos

Projeto gráfico

Camila Alves de Cremo

Ellen Andressa Kubisty

Luiza Alves Batista

Nataly Evilin Gayde

Thamires Camili Gayde

Imagens da capa

iStock

Edição de arte

Luiza Alves Batista

2023 by Atena Editora

Copyright © Atena Editora

Copyright do texto © 2023 Os autores

Copyright da edição © 2023 Atena

Editora

Direitos para esta edição cedidos à Atena Editora pelos autores.

Open access publication by Atena

Editora



Todo o conteúdo deste livro está licenciado sob uma Licença de Atribuição *Creative Commons*. Atribuição-Não-Comercial-NãoDerivativos 4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0).

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores, inclusive não representam necessariamente a posição oficial da Atena Editora. Permitido o *download* da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

Todos os manuscritos foram previamente submetidos à avaliação cega pelos pares, membros do Conselho Editorial desta Editora, tendo sido aprovados para a publicação com base em critérios de neutralidade e imparcialidade acadêmica.

A Atena Editora é comprometida em garantir a integridade editorial em todas as etapas do processo de publicação, evitando plágio, dados ou resultados fraudulentos e impedindo que interesses financeiros comprometam os padrões éticos da publicação. Situações suspeitas de má conduta científica serão investigadas sob o mais alto padrão de rigor acadêmico e ético.

Conselho Editorial

Ciências Humanas e Sociais Aplicadas

Prof. Dr. Adilson Tadeu Basquerote Silva – Universidade para o Desenvolvimento do Alto Vale do Itajaí

Prof. Dr. Alexandre de Freitas Carneiro – Universidade Federal de Rondônia

Prof. Dr. Alexandre Jose Schumacher – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Paraná

Prof. Dr. Américo Junior Nunes da Silva – Universidade do Estado da Bahia

Profª Drª Ana Maria Aguiar Frias – Universidade de Évora
 Profª Drª Andréa Cristina Marques de Araújo – Universidade Fernando Pessoa
 Prof. Dr. Antonio Carlos da Silva – Universidade de Coimbra
 Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
 Prof. Dr. Antonio Gasparetto Júnior – Instituto Federal do Sudeste de Minas Gerais
 Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília
 Prof. Dr. Arnaldo Oliveira Souza Júnior – Universidade Federal do Piauí
 Prof. Dr. Carlos Antonio de Souza Moraes – Universidade Federal Fluminense
 Profª Drª Caroline Mari de Oliveira Galina – Universidade do Estado de Mato Grosso
 Prof. Dr. Crisóstomo Lima do Nascimento – Universidade Federal Fluminense
 Profª Drª Cristina Gaio – Universidade de Lisboa
 Prof. Dr. Daniel Richard Sant’Ana – Universidade de Brasília
 Prof. Dr. Deyvison de Lima Oliveira – Universidade Federal de Rondônia
 Profª Drª Dilma Antunes Silva – Universidade Federal de São Paulo
 Prof. Dr. Edvaldo Antunes de Farias – Universidade Estácio de Sá
 Prof. Dr. Elson Ferreira Costa – Universidade do Estado do Pará
 Prof. Dr. Eloi Martins Senhora – Universidade Federal de Roraima
 Profª Drª Geuciane Felipe Guerim Fernandes – Universidade Estadual de Londrina
 Prof. Dr. Gustavo Henrique Cepolini Ferreira – Universidade Estadual de Montes
 Claros
 Prof. Dr. Humberto Costa – Universidade Federal do Paraná
 Profª Drª Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionale delle Figlie de Maria Ausiliatrice
 Prof. Dr. Jadilson Marinho da Silva – Secretaria de Educação de Pernambuco
 Prof. Dr. Jadson Correia de Oliveira – Universidade Católica do Salvador
 Prof. Dr. Jodeyson Islony de Lima Sobrinho – Universidade Estadual do Oeste do
 Paraná
 Prof. Dr. José Luis Montesillo-Cedillo – Universidad Autónoma del Estado de México
 Profª Drª Juliana Abonizio – Universidade Federal de Mato Grosso
 Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense
 Prof. Dr. Kárpio Márcio de Siqueira – Universidade do Estado da Bahia
 Profª Drª Kátia Farias Antero – Faculdade Maurício de Nassau
 Profª Drª Keyla Christina Almeida Portela – Instituto Federal do Paraná
 Profª Drª Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins
 Profª Drª Lucicleia Barreto Queiroz – Universidade Federal do Acre
 Prof. Dr. Luis Ricardo Fernandes da Costa – Universidade Estadual de Montes Claros
 Prof. Dr. Lucio Marques Vieira Souza – Universidade do Estado de Minas Gerais
 Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
 Profª Drª Marianne Sousa Barbosa – Universidade Federal de Campina Grande
 Profª Drª Marcela Mary José da Silva – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia
 Prof. Dr. Marcelo Pereira da Silva – Pontifícia Universidade Católica de Campinas
 Profª Drª Maria Luzia da Silva Santana – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul
 Prof. Dr. Miguel Rodrigues Netto – Universidade do Estado de Mato Grosso
 Prof. Dr. Pedro Henrique Máximo Pereira – Universidade Estadual de Goiás
 Prof. Dr. Pablo Ricardo de Lima Falcão – Universidade de Pernambuco
 Profª Drª Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa
 Profª Drª Rita de Cássia da Silva Oliveira – Universidade Estadual de Ponta Grossa
 Prof. Dr. Rui Maia Diamantino – Universidade Salvador
 Profª Drª Sandra Regina Gardacho Pietrobon – Universidade Estadual do Centro-
 Oeste

Prof. Dr. Saulo Cerqueira de Aguiar Soares – Universidade Federal do Piauí

Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará

Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande

Profª Drª Vanessa Ribeiro Simon Cavalcanti – Universidade Federal da Bahia /
Universidade de Coimbra

Prof. Dr. William Cleber Domingues Silva – Universidade Federal Rural do Rio de
Janeiro

Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

Contabilidade pública, gestão pública e terceiro setor 2

Diagramação: Camila Alves de Cremo
Correção: Flávia Roberta Barão
Indexação: Amanda Kelly da Costa Veiga
Revisão: Os autores
Organizador: Luan Vinicius Bernardelli

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

C759 Contabilidade pública, gestão pública e terceiro setor 2 /
Organizador Luan Vinicius Bernardelli. – Ponta Grossa -
PR: Atena, 2023.

Formato: PDF

Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader

Modo de acesso: World Wide Web

Inclui bibliografia

ISBN 978-65-258-1981-5

DOI: <https://doi.org/10.22533/at.ed.815231710>

1. Contabilidade. I. Bernardelli, Luan Vinicius
(Organizador). II. Título.

CDD 657

Elaborado por Bibliotecária Janaina Ramos – CRB-8/9166

Atena Editora
Ponta Grossa – Paraná – Brasil
Telefone: +55 (42) 3323-5493
www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br

DECLARAÇÃO DOS AUTORES

Os autores desta obra: 1. Atestam não possuir qualquer interesse comercial que constitua um conflito de interesses em relação ao artigo científico publicado; 2. Declaram que participaram ativamente da construção dos respectivos manuscritos, preferencialmente na: a) Concepção do estudo, e/ou aquisição de dados, e/ou análise e interpretação de dados; b) Elaboração do artigo ou revisão com vistas a tornar o material intelectualmente relevante; c) Aprovação final do manuscrito para submissão.; 3. Certificam que os artigos científicos publicados estão completamente isentos de dados e/ou resultados fraudulentos; 4. Confirmam a citação e a referência correta de todos os dados e de interpretações de dados de outras pesquisas; 5. Reconhecem terem informado todas as fontes de financiamento recebidas para a consecução da pesquisa; 6. Autorizam a edição da obra, que incluem os registros de ficha catalográfica, ISBN, DOI e demais indexadores, projeto visual e criação de capa, diagramação de miolo, assim como lançamento e divulgação da mesma conforme critérios da Atena Editora.

DECLARAÇÃO DA EDITORA

A Atena Editora declara, para os devidos fins de direito, que: 1. A presente publicação constitui apenas transferência temporária dos direitos autorais, direito sobre a publicação, inclusive não constitui responsabilidade solidária na criação dos manuscritos publicados, nos termos previstos na Lei sobre direitos autorais (Lei 9610/98), no art. 184 do Código Penal e no art. 927 do Código Civil; 2. Autoriza e incentiva os autores a assinarem contratos com repositórios institucionais, com fins exclusivos de divulgação da obra, desde que com o devido reconhecimento de autoria e edição e sem qualquer finalidade comercial; 3. Todos os e-book são *open access*, *desta forma* não os comercializa em seu site, sites parceiros, plataformas de *e-commerce*, ou qualquer outro meio virtual ou físico, portanto, está isenta de repasses de direitos autorais aos autores; 4. Todos os membros do conselho editorial são doutores e vinculados a instituições de ensino superior públicas, conforme recomendação da CAPES para obtenção do Qualis livro; 5. Não cede, comercializa ou autoriza a utilização dos nomes e e-mails dos autores, bem como nenhum outro dado dos mesmos, para qualquer finalidade que não o escopo da divulgação desta obra.

A primeira edição do livro “Organização Contabilidade Pública, Gestão Pública e Terceiro Setor 2” é composta por cinco capítulos com o propósito central de contribuir para o enriquecimento da discussão acadêmica. O propósito principal desta obra consiste na apresentação de um livro abrangente com pesquisas conduzidas em diversas instituições acadêmicas do país, englobando estudos que abordam elementos pertinentes às áreas de finanças públicas e finanças privadas.

Nesta obra, uma ampla gama de tópicos de relevância é analisada com o objetivo de estabelecer fundamentos importantes para o progresso do conhecimento científico, com contribuições destinadas a atender às necessidades de todos os leitores interessados na temática abordada. São trabalhos que se empenham em analisar diversas perspectivas da área de finanças públicas e privadas.

Esta obra é abrangente e apresenta capítulos de distintas áreas, partindo de trabalhos relacionados ao mercado acionário do Brasil, analisando as empresas de capital aberto, até obras relacionadas à administração pública. Neste contexto, este livro apresenta uma coleção de trabalhos importantes à literatura científica.

Assim, a estrutura desta obra não se baseia exclusivamente em uma única temática, mas engloba uma diversidade de tópicos e abordagens metodológicas. No contexto deste trabalho, o leitor será exposto a cinco capítulos que se dedicam à análise das finanças públicas e privadas. A existência de uma obra que unifique esses quatro trabalhos possibilita uma reflexão mais ampla sobre o tema em questão que é de interesse direto da sociedade. Assim, a obra “Organização Contabilidade Pública, Gestão Pública e Terceiro Setor 2” é composta de trabalhos fundamentados nos resultados práticos obtidos pelos diversos estudantes, professores e demais profissionais que desenvolveram seus trabalhos que aqui serão apresentados de maneira concisa e didática.

Dada a relevância da disseminação do conhecimento científico, a Atena Editora, por meio deste trabalho, contribui para o avanço do saber, apoiando a comunidade científica na divulgação de suas descobertas e resultados.

Luan Vinicius Bernardelli

CAPÍTULO 1	1
APLICAÇÃO DA ESTRUTURA TEÓRICO-CONCEITUAL DA ABORDAGEM DAS CAPACIDADES DINÂMICAS NO ÂMBITO DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA: LIMITES E POSSIBILIDADES	
Rafael Cipriano de Souza Rosana Maria dos Santos	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.8152317101	
CAPÍTULO 2	24
APLICAÇÃO DO SISTEMA PALEPU NAS EMPRESAS BRASILEIRAS DO SETOR DE ELETRODOMÉSTICOS LISTADAS NA B3	
Fernando Diego Trujillo João Paulo Augusto Eça	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.8152317102	
CAPÍTULO 3	47
DIVULGAÇÃO DOS RELATÓRIOS DE SUSTENTABILIDADE DAS EMPRESAS DO SETOR DE CONSUMO NÃO CÍCLICO DA B3 E SUA INFLUÊNCIA SOBRE OS INVESTIDORES	
Rafael Sacchetto Largueza João Paulo Augusto Eça	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.8152317103	
CAPÍTULO 4	61
A PERCEPÇÃO DE AGRICULTORES DE CHAPECÓ-SC QUANTO A SUCESSÃO DA PROPRIEDADE RURAL E FAMILIAR	
Felipe Nelson Riva Coser Taís Daiane S. Assumpção Bianchet	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.8152317104	
CAPÍTULO 5	79
A VALORIZAÇÃO DO TRABALHADOR NAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO NO BRASIL	
Luan Vinicius Bernardelli	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.8152317105	
SOBRE O ORGANIZADOR	96
ÍNDICE REMISSIVO	97

APLICAÇÃO DA ESTRUTURA TEÓRICO- CONCEITUAL DA ABORDAGEM DAS CAPACIDADES DINÂMICAS NO ÂMBITO DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA: LIMITES E POSSIBILIDADES

Data da submissão: 05/09/2023

Data de aceite: 02/10/2023

Rafael Cipriano de Souza

Universidade Federal de Pernambuco
(UFPE)
Recife – PE
<http://lattes.cnpq.br/0215029324530420>

Rosana Maria dos Santos

Universidade Federal Rural de
Pernambuco (UFRPE)
Recife – PE
<http://lattes.cnpq.br/3900261605147923>

RESUMO: A abordagem das capacidades dinâmicas, corrente teórica do campo da gestão estratégica, busca analisar como as empresas conseguem manter altos desempenhos mesmo frente a ambientes complexos e dinâmicos, partindo-se da compreensão da coordenação e gerenciamento dos recursos organizacionais. Embora tenha sido concebida para análise do desempenho das empresas com fins lucrativos que operam em mercados extremamente competitivos, a abordagem encontra aplicabilidade na administração pública, posto que, na contemporaneidade, o ambiente no qual se insere os órgãos e instituições públicas se encontra marcado por maiores exigências

nos campos da eficiência, da *accountability*, do desempenho, da diversificação das fontes de financiamento das suas atividades, do empreendedorismo, da inovação, da priorização das demandas concorrentes e conflitantes, da gestão estratégica dos recursos disponíveis, da criação de valor público. Tais elementos exigem da administração pública a adaptação dos seus processos, a mobilização dos seus recursos e o desenvolvimento de capacidades organizacionais, ajustando-se ao contexto ambiental. Assim, o artigo propõe-se a problematizar os limites e as possibilidades da aplicação da estrutura teórico-conceitual da abordagem das capacidades dinâmicas no âmbito da administração pública.

PALAVRAS-CHAVE: Capacidades Dinâmicas, Administração Pública, Gestão Estratégica.

ABSTRACT: The dynamic capabilities approach, current theory in the field of strategic management, seeks to analyze how companies manage to maintain high performance even in complex and dynamic environments, starting from the understanding of productivity and management of organizational resources. Although it was designed to analyze

the performance of for-profit companies that operate in extremely competitive markets, the approach finds applicability in public administration, since, in contemporary times, the environment in which public bodies and institutions operate is marked by greater criticism in the fields of efficiency, accountability, performance, diversification of funding sources for its activities, entrepreneurship, innovation, prioritization of competing and conflicting demands, strategic management of available resources, creation of public value. Such elements block the public administration from adapting its processes, mobilizing its resources and developing organizational capabilities, adjusting to the environmental context. Thus, the article proposes to problematize the limits and possibilities of applying the theoretical-conceptual structure of the dynamic capabilities approach in the context of public administration.

KEYWORDS: Dynamic Capabilities, Public Administration, Strategic Manag

INTRODUÇÃO

Longe de ser um processo essencialmente “burocrático”, rotineiro e estático, a gestão pública goza de complexidades que a torna dinâmica, impondo aos gestores não apenas a superação dos obstáculos, mas também a identificação e a exploração de oportunidades, a adoção de comportamentos adaptativos, estratégicos e inovadores e o desenvolvimento de capacidades organizacionais (VELARDE, 2007).

Pela abordagem das capacidades dinâmicas, as capacidades organizacionais tratam de como os recursos organizacionais são coordenados e gerenciados. Tais capacidades podem ser agrupadas em dois níveis (ou duas categorias): as capacidades comuns (compostas por funções de natureza administrativa, operacional e de governança) e as capacidades dinâmicas (formadas por capacidades de apoio e de ordem superior) (HEATON, LEWIN, TEECE, 2019; TEECE, 2018a; 2018b; 2017; 2016; LESSARD, TEECE, LEIH, 2016; SHUEN, FEILER, TEECE, 2014).

Na perspectiva de Teece (2018a; 2018b; 2017; 2016; 2014; 2012; 2007), a estrutura das capacidades dinâmicas pode ser desagregada em três grupos: capacidade de detecção (consiste em identificar e avaliar as oportunidades, bem como as ameaças do ambiente no qual a empresa/organização encontra-se inserida), capacidade de apreensão (cuida da mobilização dos recursos internos para aproveitar as oportunidades) e capacidade de reconfiguração ou transformação (refere-se à capacidade de reconfigurar os ativos e as estruturas organizacional e cultural, a fim de se adequarem às mudanças do ambiente).

Apesar da sua especificidade e direcionamento para o ambiente de mercado ou quase-mercado, a abordagem das capacidades dinâmicas encontra aplicabilidade no campo da gestão pública, na medida em que seus ensinamentos podem ser utilizados para entender o desempenho organizacional e gerencial, sobretudo frente à complexidade da administração pública e a contextos de rápidas mudanças e de instabilidades política, econômica, orçamentária e administrativa que afetam, direta ou indiretamente, as organizações do setor público.

No intuito de compreender e aplicar os mandamentos dessa abordagem, apresenta-

se nas seções seguintes: o contexto histórico da abordagem (a partir da relação com o campo de estudo da gestão estratégica); a estrutura teórica-conceitual, principalmente a luz dos ensinamentos de Teece (definição, hierarquia das capacidades organizacionais, categorias e elementos fundantes); e a aplicação da abordagem no contexto da administração pública, problematizando os limites e as possibilidades.

A RELAÇÃO DA ABORDAGEM DAS CAPACIDADES DINÂMICAS COM A GESTÃO ESTRATÉGICA

A trajetória do campo de estudo da gestão estratégica perpassa por diferentes abordagens teóricas, as quais se desenvolveram com base nas múltiplas perspectivas a respeito dos aspectos internos e/ou externos que foram considerados como fontes para obtenção e manutenção da vantagem competitiva. Faz parte desse contexto: a economia de Organização Industrial (OI), a economia organizacional, a *Resource Based View* (RBV) – Visão Baseada em Recursos - e a abordagem das capacidades dinâmicas.

Na compreensão da OI, o desempenho da empresa está atrelado sobretudo à estrutura de mercado, ou seja, trata-se de uma análise dedutiva de fora para dentro (HOSKISSON, 2014). De acordo com Hoskisson (2014, p. 38), para a OI “[...]as barreiras à mobilidade ou posições de mercado são as fontes críticas de vantagens competitivas que levam a um desempenho superior”. Decorre da OI o Modelo das Forças Competitivas proposto por Michael Porter, na década de 1980, cuja análise está centrada no setor (ou setores) no qual uma empresa se encontra inserido, bem como na posição competitiva por ela ocupada frente aos demais concorrentes (HOSKISSON, 2014). Contudo, esse tipo de análise desconsiderou, em grande medida, os atributos idiossincráticos das empresas, uma vez que o seu ponto de partida era o mercado, tendo os ambientes internos das empresas interpretados como homogêneos (BARNEY, 2014; HOSKISSON, 2014).

Pelo prisma da economia organizacional, o ponto de análise passa a ser a empresa, concentrando-se, no entanto, na sua estrutura e no seu funcionamento. Para Hoskisson (2014, p. 38), “A economia organizacional está mais preocupada em desenvolver mecanismos adequados de governança ou contratos para ajudar a reduzir os custos de transação ou de agência”. Originam-se dessa perspectiva de gestão estratégica: a teoria da Economia dos Custos de Transação (ECT) – segundo a qual, “[...]a unidade de análise é a transação binária no nível da empresa, em que o resultado eficiente é a minimização dos custos de transação” (HOSKISSON, 2014, p. 24) - e a teoria da agência – “[...]argumenta que, em função da ‘separação entre propriedade e controle’ em corporações modernas, há uma divergência de interesses entre acionistas (principais) e gestores (agentes)” (HOSKISSON, 2014, p. 26).

Diversamente das teorias fundadas na lógica da economia da OI e na economia organizacional, a RBV parte do pressuposto de que as empresas apresentam desempenhos

diferentes por possuírem recursos distintos. Logo, a fonte de vantagem competitiva não está centrada na análise das forças, fraquezas, oportunidades e ameaças (conforme sugeriu Porter) nem na eficiência dos instrumentos de governança e contratos (como preconizado pela abordagem da economia organizacional), antes encontra respaldo nas características internas de cada empresa.

O desenvolvimento teórico da visão da empresa baseada em recursos contou com a contribuição de diferentes autores, especialmente: Edith Penrose, Birger Wernerfelt e Jay Barney. Nessa esteira, a concepção de recursos como elemento de distinção entre as empresas depende do ponto de vista de cada autor.

A colaboração de Penrose para RBV deu-se principalmente com a apresentação da percepção da empresa como “[...]um conjunto de recursos produtivos cuja disposição entre diversos usos e através do tempo é determinada por decisões administrativas” (PENROSE, 2006, p. 61). Para autora (PENROSE, 2006, p. 63), “os recursos constituem um conjunto de serviços potenciais”, logo o que distingue uma empresa da outra não são propriamente os recursos que estão à disposição da empresa – os quais são classificados pela autora em materiais (objetos tangíveis como instalações, equipamentos etc.) e humanos (que são os empregados da empresa) -, mas sim os serviços decorrentes do seu uso (PENROSE, 2006).

Com Wernerfelt, tem-se a proposta da “[...] análise econômica da empresa a partir da posição de seus recursos” (WERNERFELT, 2014, p. 55). Na compreensão do autor, os recursos são as forças ou as fraquezas de uma empresa e são divididos em bens tangíveis e intangíveis.

Já Barney (2014), partindo do pressuposto de que os recursos à disposição das empresas são heterogêneos e estáveis, apresentou o modelo teórico que qualifica os recursos que geram vantagem competitiva sustentada,¹ a partir de quatro indicadores: valor, raridade, difícil imitação e possibilidade de substituição. No entendimento do autor, recursos são

[...]todos os ativos, capacidades, processos organizacionais, atributos da empresa, informações, conhecimento etc., controlados por uma empresa, e que permitam que ela conceba e coloque em prática estratégias que melhorem sua eficiência e eficácia (BARNEY, 2014).

Na perspectiva de Barney, os recursos de uma empresa podem ser agrupados em três categorias: recursos de capital físico, recursos de capital humano e recursos de capital organizacional. Para o autor (BARNEY, 2014, p. 72),

os recursos de capital físico incluem a tecnologia física utilizada pela empresa:

¹ Barney distingue vantagem competitiva sustentada de vantagem competitiva. Segundo o autor, “[...]uma empresa terá uma vantagem competitiva quando colocar em prática uma estratégia criadora de valor que não seja praticada ao mesmo tempo por nenhum concorrente atual ou potencial”, por outro lado, “[...]uma empresa terá uma vantagem competitiva sustentada quando, além de colocar em prática uma estratégia criadora de valor que não seja praticada ao mesmo tempo por nenhum concorrente atual ou potencial, também estas outras empresas não conseguirem replicar os benefícios desta estratégia” (BARNEY, 2014, p. 73).

fábrica e equipamentos, localização geográfica e acesso a matérias-primas. Os recursos de capital humano incluem o treinamento, a experiência, o juízo, a inteligência, relacionamentos e ideias de gestores e trabalhadores individuais da empresa. Os recursos de capital organizacional incluem a estrutura de relatório formal da empresa, o planejamento formal e informal, o controle e sistemas coordenados, assim como as relações informais entre grupos dentro da empresa e entre ela e outras pertencentes ao seu ambiente.

Pela lógica da RBV, nem todos os recursos que pertencem à empresa ou que estão sob o seu controle gozam de relevância estratégica a ponto de subsidiar a existência de melhores desempenhos em relação aos seus concorrentes. A noção de recursos estratégicos pode ser compreendida como sendo um conjunto de atributos que estão à disposição da organização, a partir dos quais, ao utilizá-los de forma singular, busca obter vantagem competitiva (CARVALHO, PRÉVOT, MACHADO, 2014; CRUBELLATE, PASCUCCI, GRAVE, 2008). Para Carvalho, Prévot e Machado (2014, p. 508),

a condição estratégica é atingida quando os recursos, aparentemente comuns, são arranjados e organizados pelas competências e capacidades desenvolvidas pelos gestores da organização, transformando-os em ativos específicos.

De acordo com o modelo teórico proposto por Barney, para que um recurso seja estrategicamente relevante, a fim de proporcionar a obtenção e manutenção da vantagem competitiva (sustentada ou não), ele precisa ser: valioso (quando confere à empresa a possibilidade de aproveitar as oportunidades ou impedir as ameaças do seu ambiente), raro (recurso valioso que não está ao alcance dos concorrentes atuais ou potenciais), de difícil imitação (recurso valioso e raro que a empresa concorrente não consegue obtê-lo) e insubstituível (recurso estrategicamente valioso, raro e de difícil imitação que não possui substituto) (BARNEY, 2014).

Enquanto no modelo de estratégia de Porter os ativos indispensáveis à competição poderiam ser comprados no mercado, no modelo apresentado por Barney os recursos estratégicos são prerrogativas da empresa que os possuem, logo não podem ser comprados, o que significa que, “[...] pelo menos no curto prazo, as empresas estão presas aos recursos que elas possuem e têm que conviver com os que lhes faltam” (TEECE, PISANO, SHUEN, 1997, p. 514).

Não obstante a sua relevância para o pensamento estratégico, a RBV desconsidera a instabilidade dos ambientes nos quais as empresas e organizações estão inseridas. Suas concepções justificam a vantagem competitiva de empresas em cenários estáveis. Na compreensão de Cardoso e Kato (2015, p. 205),

a RBV explica os fenômenos em um campo estático, sendo insuficiente para explicar como as organizações conseguem reagir a um ambiente de rápida mudança, de competitividade, além de ser conceitualmente vaga e tautológica.

Na mesma direção, Maranzato e Salerno (2018, p. 465) afirmam que, “a RBV não

explica como os recursos podem ser recriados ou reconfigurados, tampouco os motivos pelos quais certas empresas apresentam vantagem competitiva em situações de rápida mudança”. Tais limitações da RBV proporcionaram o surgimento de novas concepções teóricas no campo da gestão estratégica como, por exemplo, a abordagem das capacidades dinâmicas.

A abordagem das capacidades dinâmicas, portanto, emerge como uma alternativa ao preenchimento dos espaços deixados pela RBV, sem, no entanto, desconsiderar as suas contribuições para o pensamento estratégico. Para Teece, Pisano e Shuen (1997), a colaboração da visão da empresa baseada em recursos pode ser percebida a partir de duas perspectivas: de um lado, encontra-se a exploração dos recursos considerados estratégicos (foco da RBV) e, do outro, situam-se as estratégias gerenciais utilizadas para criação de novas capacidades organizacionais. É especialmente com a segunda dimensão que a abordagem das capacidades dinâmicas mantém relação.

Destarte, para abordagem das capacidades dinâmicas, os recursos organizacionais distinguem-se das capacidades organizacionais. Na perspectiva de Teece (2017), os recursos organizacionais são vistos como ativos tangíveis e intangíveis, contemplando as habilidades individuais dos funcionários, as habilidades coletivas da organização e os equipamentos. Tais ativos podem ser desenvolvidos e controlados pela empresa e “[...] geram fluxos de serviços que a empresa pode implantar” (TEECE, 2017, p. 7).

Essa concepção de recursos advogada por Teece dialoga com as definições da RBV, especialmente no tocante ao usufruto estratégico dos recursos como diferencial competitivo defendido por Penrose, de sorte que, para o autor, “A maneira pela qual os recursos de uma empresa são coordenados e gerenciados é pelo menos tão importante para o sucesso e a sobrevivência competitivos quanto a identidade dos próprios recursos” (TEECE, 2017, p. 7). A maneira de coordenar e gerenciar os recursos constituem as capacidades organizacionais, as quais “[...] surgem em parte do aprendizado, da combinação de recursos e da exploração de ativos complementares (TEECE, 2017, p. 7).

No mesmo sentido, Helfat e Petraf – para quem “Um recurso refere-se a um ativo ou insumo à produção (tangível ou intangível) que uma organização possui, controla ou tem acesso a uma base semi-permanente” (HEL FAT, PETRAF, 2003, p. 999) – definem as capacidades organizacionais como a “[...] capacidade de uma organização de executar um conjunto coordenado de tarefas, utilizando recursos organizacionais, com o objetivo de alcançar um resultado final específico” (HEL FAT, PETRAF, 2003, p. 999).

A abordagem parte da premissa de que as empresas e organizações, ao se depararem com ambientes de negócios voláteis, incertos, complexos e ambíguos, devem gerenciar as ameaças e identificar as oportunidades, aproveitando-as por meio de ajuntes nos seus processos (HEATON, LEWIN, TEECE, 2019). Para Teece (2017, p. 8), a abordagem

[...]procura explicar o crescimento a longo prazo e a sobrevivência (ou falha) da empresa, detalhando como as empresas podem criar, estender, integrar, modificar e implantar seus recursos, gerenciando simultaneamente ameaças competitivas e efetuando as transformações necessárias”

A competição entre as empresas, na perspectiva da abordagem das capacidades dinâmicas, é vista em termos schumpeteriano, ou seja, “[...]as empresas competem com base no design do produto, qualidade do produto, eficiência do processo e outros atributos” (TEECE, PISANO, 1994, p. 552). O ambiente em que essas empresas operam se encontra marcado pela atual revolução tecnológica, cuja característica

[...]não é a centralidade de conhecimentos e informação, mas a aplicação desses conhecimentos e dessa informação para geração de conhecimentos e de dispositivos de processamento/comunicação da informação, em um ciclo de realimentação cumulativo entre a inovação e seu uso (CASTELLS, 2019, p. 88).

Em meio a esse contexto, o princípio da acumulação de recursos (valiosos, raros, inimitáveis e insubstituíveis) preconizado pela RBV mostra-se insuficiente para explicar como as empresas mantêm e obtêm a vantagem competitiva.

De sorte que a missão inicial da abordagem das capacidades dinâmicas consiste em analisar “[...]as fontes e os métodos de criação e apropriação de riqueza pelas empresas privadas que operam em ambientes de rápida mudança tecnológica” (TEECE, PISANO, SHUEN, 1997, p. 509). Apesar desse enfoque originário, a abordagem é abrangente e multidisciplinar, visto que vem sendo utilizada em outros contextos de transformação (TEECE, 2014). Em publicações mais recentes (HEATON, LEWIN, TEECE, 2019; TEECE, 2018a; TEECE, 2018b; TEECE, 2016), Teece tem apontado para diversidade de aplicações da estrutura das capacidades dinâmicas.

Ao discorrer sobre as capacidades dinâmicas e a gestão empreendedora em grandes organizações, Teece esclarece que a estrutura das capacidades dinâmicas “[...]ênfatiza a flexibilidade e adaptabilidade das organizações e seus esforços para agir estrategicamente, abraçar novas oportunidades e até moldar o ambiente de negócios” (TEECE, 2016, p. 203).

Em outro texto, que trata da interdependência entre modelos de negócios, capacidades dinâmicas e estratégia, o autor advoga que as capacidades dinâmicas “[...] incluem a detecção, apreensão e transformação necessárias para projetar e implementar um modelo de negócios” (TEECE, 2018a, p. 43).

A ESTRUTURA TEÓRICA-CONCEITUAL DA ABORDAGEM DAS CAPACIDADES DINÂMICAS

A abordagem das capacidades dinâmicas avançou significativamente a partir dos

estudos desenvolvidos por Teece, Pisano e Shuen (1997) e Eisenhardt e Martin (2000).

Embora consonantes em alguns aspectos - notadamente no que tange à vinculação da abordagem à RBV - e complementares em outros, as concepções das capacidades dinâmicas apresentadas por Eisenhardt e Martin e por Teece, Pisano e Shuen não são as mesmas, de tal modo que os estudos dos citados autores inauguram no âmbito da estrutura das capacidades dinâmicas duas correntes de pensamento diferentes (PETERAF, STEFANO, VENORA, 2013).

Na perspectiva de Teece, Pisano e Shuen (1997, p. 516), as capacidades dinâmicas referem-se à “[...]capacidade da empresa de integrar, criar e reconfigurar competências internas e externas para lidar com ambientes em rápida transformação”. A abordagem das capacidades dinâmicas, na ótica dos citados autores, propõe que a vantagem competitiva decorre tanto da exploração das capacidades estratégicas que estão atualmente à disposição da empresa (interna e externamente) como daquelas que podem ser criadas. Para que uma capacidade seja qualificada como estratégica, ela deve ser de difícil imitação, ou seja, as capacidades dinâmicas, para que assim sejam consideradas, não podem ser replicadas rapidamente pelos concorrentes, por meio da aquisição em mercados (TEECE, PISANO, SHUEN, 1997).

Já para Eisenhardt e Martin (2000), as capacidades dinâmicas são concebidas como “[...]rotinas organizacionais e estratégicas pelas quais as empresas alcançam novas configurações de recursos à medida que os mercados emergem, colidem, dividem, evoluem e morrem” (2000, p. 1107). Na visão dos autores, apesar de necessárias, as capacidades dinâmicas por si só não são suficientes para promover a vantagem competitiva sustentada, tendo em vista a fragilidade das condições de inimitabilidade e de imobilidade. Segundo Eisenhardt e Martin (2000, p. 1110), “isso sugere que as capacidades dinâmicas por se podem ser uma fonte de vantagem competitiva, mas não sustentável”.

Ainda de acordo com Eisenhardt e Martin (2000), as capacidades dinâmicas, mesmo sendo específicas e idiossincráticas em seus detalhes, não são necessariamente inimitáveis, uma vez que os processos considerados eficazes (as melhores práticas) podem ter seus elementos replicados em outros processos da mesma empresa ou fora dela, de tal maneira que capacidades dinâmicas específicas podem ter características comuns. Por outro lado, os autores alertam que “a existência de características comuns entre as capacidades dinâmicas efetivas não implica, contudo, que qualquer capacidade dinâmica específica seja exatamente igual entre as empresas” (EISENHARDT, MARTIN, 2000, p. 1109).

Na concepção dos citados autores, as capacidades dinâmicas operam tanto em mercados moderadamente dinâmicos – “são aqueles em que as mudanças ocorrem com frequência, mas ao longo de caminhos lineares e previsíveis” (EISENHARDT, MARTIN, 2000, p. 1110) – como em mercados de alta velocidade – “são aqueles em que os limites do mercado são embaçados, os modelos de negócios bem-sucedidos não são claros

e os participantes do mercado (ou seja, compradores, fornecedores, concorrentes, complementadores) são ambíguos e mutáveis” (EISENHARDT, MARTIN, 2000, p. 1111). No entanto, conforme o dinamismo do mercado, as características das capacidades são diferentes, ou seja, em mercados moderadamente dinâmicos as capacidades dinâmicas estão pautadas “no conhecimento existente e na execução linear para produzir resultados previsíveis” (EISENHARDT, MARTIN, 2000, p. 1106); já nos mercados altamente dinâmicos, as capacidades dependem de “novos conhecimentos e execução interativa criados rapidamente para produzir resultados adaptativos, mas imprevisíveis” (EISENHARDT, MARTIN, 2000, p. 1106).

Zollo e Winter (2002) – os quais compreendem que “uma capacidade dinâmica é um padrão aprendido e estável de atividade coletiva, através do qual a organização sistematicamente gera e modifica suas rotinas operacionais em busca de maior eficácia” (ZOLLO, WINTER, 2002, p. 304) - sustentam que, em ambientes com níveis de mudança mais baixos, as empresas também integram, constroem e reconfiguram suas competências.

Outro elemento estruturante (que complementa a concepção de Teece, Pisano e Shuen) apresentado por Eisenhardt e Martin (2000) trata da identificação das capacidades dinâmicas. Segundo os autores, há capacidades que integram recursos (a exemplo das rotinas que culminam com o desenvolvimento de produtos e serviços que geram receitas para empresa e da tomada de decisão estratégica que levam a empresa a moldar suas estratégias), outras que reconstituem os recursos (como, por exemplo, as rotinas de alocação de recursos, as quais são utilizadas para distribuir recursos escassos) e há capacidades dinâmicas que estão relacionadas com a aquisição e a liberação de recursos (inclui as rotinas que propiciam a criação de novos conhecimentos e alianças externas).

Embora advogue que as capacidades dinâmicas não sejam tão somente conjunto de rotinas organizacionais, Teece (2017; 2012) reconhece que muitas capacidades dinâmicas são incorporadas às rotinas, que são compreendidas pelo autor como “[...]uma sequência de ações repetidas, que pode ter suas raízes em algoritmos e heurísticas sobre como a empresa deve fazer as coisas” (TEECE, 2012, p. 1396).

Pela abordagem das capacidades dinâmicas concebida por Teece (2018a; 2018b; 2017; 2016), a empresa/organização é vista como um conjunto de capacidades organizacionais, as quais podem ser agrupadas em dois níveis (ou duas categorias): as capacidades comuns e as capacidades dinâmicas (HEATON, LEWIN, TEECE, 2019; TEECE, 2018a; 2018b; 2017; 2016).

As capacidades comuns (ou de ordem inferior) são compostas por funções de natureza administrativa, operacional e de governança, cuidam das atividades rotineiras da empresa que proporcionam o atendimento dos seus objetivos atuais e são orientadas para a eficiência (HEATON, LEWIN, TEECE, 2019; TEECE, 2018a; 2018b; 2017; 2016; LESSARD, TEECE, LEIH, 2016; SHUEN, FEILER, TEECE, 2014).

As capacidades comuns podem ser medidas (com base nos requisitos de

cada tarefa), desenvolvidas internamente e adquiridas (seja por meio de consultorias especializadas, contratação de fornecedores ou investimentos em treinamentos) (TEECE, 2018b; 2017; 2016; SHUEN, FEILER, TEECE, 2014). De acordo com Shuen, Feiler e Teece (2014, p. 7), “quer sejam adquiridas ou desenvolvidas internamente, as melhores práticas operacionais são aquelas que aumentam a velocidade, a qualidade e a eficiência”.

Para Feiler e Teece (2014), as capacidades de ordem inferior, normalmente, não são geradoras de valor por si sós. No entanto, quando tais capacidades são tratadas de forma estratégica, combinando os ativos, elas podem contribuir para criação de valor. Os autores citam o exemplo do processo de recrutamento de pessoal, atividade corriqueira, mas que pode ser potencializada para ser um diferencial competitivo (acarretando na seleção dos melhores talentos) se alinhada à cultura organizacional, por exemplo.

As capacidades dinâmicas, por sua vez, são formadas por capacidades de apoio ou microfundacionais ou de segunda ordem (aquelas que respondem pelo ajuste e recombinação das capacidades existentes, bem como pelo desenvolvimento de novas capacidades) e por capacidades de ordem superior (as quais, apoiando-se nos processos organizacionais, identificam e aproveitam as oportunidades, conduzindo a empresa para o futuro) (HEATON, LEWIN, TEECE, 2019; TEECE, 2018a; 2018b; 2016; LESSARD, TEECE, LEIH, 2016).

Não obstante a separação analítica das capacidades organizacionais em duas categorias, bem como as características que as distinguem, ambas estão interconectadas (TEECE, 2017). Para Helfat e Winter (2011, p. 1245), “as capacidades dinâmicas e operacionais diferem em seus propósitos e resultados pretendidos. Mas, [...] é impossível traçar uma linha clara entre esses dois tipos de capacidades”.

No que tange à estrutura das capacidades dinâmicas *per se*, Teece, Pisano e Shuen (1997) identificaram três fatores principais, que moldam oportunidades e impõem restrições que impactam no desempenho organizacional: processos ou funções gerenciais, posições e caminhos/trajetória (TEECE, 2014; TEECE, PISANO, SHUEN, 1997; TEECE, PISANO, 1994).

Os processos (gerenciais e organizacionais) referem-se ao modo como as atividades são realizadas pela empresa/organização, ou seja, suas rotinas. No bojo das capacidades dinâmicas três processos são considerados essenciais: coordenação e integração – rotinas que cuidam da combinação de recursos em âmbito interno (ex.: coordenação das atividades entre os diferentes departamentos da empresa) e externo (ex.: integração da empresa com os seus fornecedores) -, aprendizagem – processo que permite a execução das atividades com eficácia, em função da repetição e da experiência acumulada, envolve, portanto, as habilidades individuais e organizacionais - e reconfiguração – processo de adequação às melhores práticas (ex.: *benchmarking*), em razão das mudanças ambientais (SHUEN, FEILER, TEECE, 2014; TEECE, PISANO, SHUEN, 1997; TEECE, PISANO, 1994).

As posições, que tratam da situação atual da empresa quanto a seus ativos

específicos, compõem-se: das inovações tecnológicas (ativos tecnológicos), da estrutura formal e informal da organização (ativos estruturais), do fluxo de caixa e do grau de alavancagem da empresa (ativo financeiros), da localização geográfica da empresa (ativos locais), dos sistemas regulatórios (ativos institucionais) e da estrutura de mercado no qual a empresa compete (ativos mercadológicos) (TEECE, PISANO, SHUEN, 1997; TEECE, PISANO, 1994).

A trajetória trata dos caminhos futuros que uma empresa pode seguir e depende tanto das expertises acumuladas ao longo da sua história (repertório de rotinas) como das alternativas estratégicas que estão a sua disposição. Nesse sentido, os caminhos contemplam, de um lado, o repertório de rotinas da empresa e, do outro, a apropriação das oportunidades geradas por fatores internos - ex.: fomento à pesquisa e desenvolvimento (P&D) - ou externos – ex.: inovações tecnológicas (TEECE, PISANO, SHUEN, 1997; TEECE, PISANO, 1994).

A partir desses elementos, Teece complementou e ampliou a estrutura das capacidades dinâmicas, desagregando-a em três grupos: detecção, apreensão e reconfiguração ou transformação (HEATON, LEWIN, TEECE, 2019; TEECE, 2018b; 2018a; 2017; 2016; 2014; FEILER, TEECE, 2014; TEECE, 2012; 2007). Segundo Feiler e Teece (2014), os três grupos de capacidades ou atividades procedem de maneira sequencial e podem ser utilizados para organizar a supervisão estratégica. Cada um desses grupos é sustentado por microfundações, que envolvem habilidades, rotinas, sistemas e estruturas organizacionais e gerenciais (TEECE, 2007).

A capacidade de detecção consiste em identificar e avaliar as oportunidades e as ameaças do ambiente no qual a empresa/organização encontra-se inserida (TEECE, 2018b; LESSARD, TEECE, LEIH, 2016, TEECE, 2007). Nesse contexto, as oportunidades podem ser germinadas a partir do acesso a informações privilegiadas ou por meio de novas informações e novos conhecimentos, gerados interna ou externamente à empresa. Portanto, “detectar envolve adquirir conhecimento sobre o ambiente externo e interno e tomar decisões sobre a direção estratégica” (FEILER, TEECE, 2014, p. 15).

Esse tipo de capacidade é sustentado tanto pelas habilidades cognitivas e criativas dos indivíduos que compõem a empresa, como pelos processos organizacionais (TEECE, 2007). A esse respeito, Teece esclarece que “a capacidade de criar e/ou detectar oportunidades claramente não é distribuída uniformemente entre indivíduos ou empresas” (TEECE, 2007, p. 1323). Para o autor, o desenvolvimento da capacidade de detecção pelos indivíduos depende de um conjunto de variáveis tais como: acesso a informações, conhecimento para interpretar as informações disponíveis, capacidade para entender as decisões tomadas pelos usuários/clientes. Por outro lado, a capacidade de detecção de oportunidades por meio dos processos organizacionais, que podem ser materializados nas atividades de P&D, envolve aspectos estruturais, estratégicos e operacionais (TEECE, 2007).

Identificadas as oportunidades, a organização deve ter a capacidade de mobilização dos seus recursos internos para aproveitá-las, eliminando processos irrelevantes, desfazendo-se de ativos não estratégicos, criando novos produtos ou serviços, novos mercados e novas tecnologias. A especificação da arquitetura do produto ou serviço, os protocolos de tomada de decisão e o modelo de negócios – que inclui escolhas tecnológicas, segmentos de mercado, estratégias de vendas, projeção de receitas- sustentam a capacidade de apreensão (FEILER, TEECE, 2014; TEECE, 2007).

Ao identificar e implementar oportunidades, a empresa pode experimentar certo nível de crescimento e lucratividade, aumentando seus recursos e ativos. Contudo, para que esse crescimento seja sustentável ao longo do tempo e os riscos sejam mitigados, faz-se necessário ter a capacidade de reconfigurar os ativos e as estruturas organizacional e cultural, a fim de se adequarem ao novo estágio de sucesso da empresa e às mudanças do ambiente (TEECE, 2007). De acordo com Teece (2007, p. 1335), “à medida que a empresa cresce, ela tem mais ativos para gerenciar e proteger contra más práticas e má administração”.

Para tanto, alicerçam a capacidade de reconfiguração: a descentralização – Teece advoga que “a descentralização deve ser realizada à medida que as empresas se expandem, caso contrário, a flexibilidade e a capacidade de resposta diminuirão” (TEECE, 2007, p. 1336), a coespecialização de ativos- que, segundo Teece (2007, p. 1337), trata-se de um ajuste estratégico que “[...]pode ser de um ativo para outro, ou da estratégia para estrutura ou da estratégia para o processo”- a gestão do conhecimento e os mecanismos de governança.

Naturalmente que as capacidades de detecção, apreensão e reconfiguração apresentam níveis diferentes nas empresas e entre as empresas, visto que tais capacidades decorrem das características idiossincráticas de cada uma delas (TEECE, 2018a).

Com base nessa compreensão, a abordagem das capacidades defende que “[...] a vantagem competitiva reside nos processos gerenciais e organizacionais da empresa, moldados pela posição dos seus ativos (específicos) e pelos caminhos e opções disponíveis para esses ativos” (TEECE, PISANO, SHUEN, 1997, p. 518). Portanto, diversamente das demais correntes teóricas da gestão estratégica apontadas no presente trabalho, a abordagem das capacidades dinâmicas busca esclarecer o desempenho das empresas a partir da análise dos seus processos, posições e caminhos. Para os autores,

a abordagem das capacidades coloca ênfase nos processos internos da empresa, assim como esses processos são desenvolvidos e como eles evoluem. A abordagem tem o benefício de indicar que a vantagem competitiva não é apenas uma função de como uma empresa joga o jogo do mercado, mas que é também uma função dos “ativos” que a empresa tem para usar no jogo mercadológico e como esses ativos podem ser utilizados e reutilizados em uma possível mudança de mercado (TEECE, PISANO, SHUEN, 1997, p. 529).

Isso posto, a estrutura das capacidades dinâmicas, especialmente em função dos ensinamentos de Teece (2018a; 2018b; 2017; 2016; 2014; 2012; 2007), não obstante as suas particularidades, encontra espaço também na administração pública, na medida em que o ambiente do setor público é tão turbulento quanto o ambiente do setor privado, de sorte que a abordagem pode fornecer orientações para que as organizações públicas lidem melhor não só com as mudanças provocadas pela atual revolução tecnológica, mas também as transformações que decorrem de fontes de outra natureza como, por exemplo: avanço das demandas sociais, instabilidades política e econômica, limitações legais e orçamentárias, novos requisitos de gestão e de governança, caso fortuito e força maior; bem como direcionamentos no tocante à alocação estratégica dos recursos disponíveis, tornando-os mais produtivos (PIENING, 2013).

A ABORDAGEM DAS CAPACIDADES DINÂMICAS NO CONTEXTO DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

O desenvolvimento teórico e empírico da abordagem das capacidades dinâmicas deu-se sobretudo no contexto das empresas com fins lucrativos, sendo poucos os estudos que utilizaram os ensinamentos da abordagem no âmbito das organizações do setor público, especialmente em razão das significativas distinções que pairam sobre os ambientes privado e público. De tal maneira, antes de apresentar a aplicação da abordagem na administração pública, faz-se necessário apontar tanto as peculiaridades das organizações da esfera pública como as circunstâncias da gestão estratégica nesse ambiente.

Historicamente, o conjunto teórico da gestão estratégica teve maior importância e aderência no ambiente corporativo, cujo contexto natural de competição entre as empresas requer o desenvolvimento de técnicas de gerenciamento estratégico que proporcionem melhor desempenho organizacional. Deste modo, a aplicação desses conhecimentos na gestão das organizações públicas é relativamente recente. Decorre, em certa medida, da implementação da *New Public Management*–NPM (Nova Gestão Pública-NGP) (HÖGLUND, 2018). Além de ser significativamente limitada. As diferenças de ordem ambiental e estrutural entre as organizações que atuam no setor público e as empresas do setor privado são substancialmente relevantes, tendo em vista que diminuem o controle dos gestores públicos no que diz respeito à formulação e à implementação das estratégias necessárias e disponíveis.

A NGP ou Administração Pública Gerencial, que pode ser compreendida como “[...]uma agenda geral de políticas públicas que tenta aumentar a eficiência e a relação custo/benefício no domínio público” (TAHAR, BOUTELLIER, 2013, p. 688), surgiu na década de 1970, no contexto do processo de reforma do Estado, apresentando-se como contrapartida à administração pública burocrática (O’FLYNN, 2007), a qual, na ótica de Bresser-Pereira (1998, p. 49), mostrou-se “[...] lenta, cara, autorreferida, autoritária, pouco

ou nada orientada para o atendimento das demandas dos cidadãos”.

Enquanto conjunto de técnicas e práticas – cujos fundamentos teóricos encontram respaldo na “[...]nova economia institucional, com foco na escolha pública, na teoria dos custos de transação e na teoria dos principais agentes” (HYNDMAN, LAPSLEY, 2016, p. 388), a NPM introduziu na administração pública alguns dos elementos de gerenciamento típicos do cotidiano das empresas privadas, tais como: eficiência, eficácia, qualidade dos produtos/serviços, efetividade, flexibilidade, foco no resultado e governança (FUNCK, KARLSSON, 2020; HYNDMAN, LAPSLEY, 2016; TAHAR, BOUTELLIER, 2013). Com a NPM, almeja-se promover melhorias no desempenho das atividades estatais, ainda que no setor público a noção de desempenho não apresente o mesmo sentido daquele presente no setor privado.

Nessa esteira, a adoção pelo setor público de teorias e ferramentas do campo da gestão estratégica mostra-se tão indispensável quanto a aplicação das mesmas pelo setor privado, não só em razão da nova gestão pública, mas também em função das demandas, turbulências, incertezas e complexidades do campo da administração pública. Na compreensão de Piening (2013, p. 210), as “organizações do setor público (PSOs) são confrontadas com demandas para se tornarem mais eficientes e eficazes, especialmente devido aos crescentes cortes financeiros, à crescente demanda por serviços e ao impulso em direção ao gerenciamento relacionado ao desempenho”.

Mesmo frente às necessidades e às exigências da contemporaneidade, ressalta-se que há limites para implementação de estratégias nas organizações públicas, tendo em vista às significativas peculiaridades que permeiam a administração pública, tais como: o objeto das ações estatais, a vinculação ao princípio da legalidade, o nível de influência política, a finalidade e a natureza da competição, as limitações orçamentárias e a capacidade de autoadministração.

Enquanto no setor privado as ações desenvolvidas pelas empresas se voltam às demandas do mercado consumidor, no qual a obtenção e a maximização do lucro para os donos/acionistas das empresas são tidas como premissas; no setor público, o objeto central da atuação da administração pública consiste no atendimento das necessidades da coletividade, enquanto finalidade precípua do Estado (PIENING, 2013; PABLO et al, 2007). Logo, “[...]o objetivo do trabalho gerencial no setor público é criar valor público, assim como o objetivo do trabalho gerencial no setor privado é criar valor privado” (MOORE, 2002, p. 55).

O valor público - malgrado seja um conceito multifacetado, que pode ser compreendido como a entrega à população de políticas públicas efetivas (BRASIL, 2017; MINTROM, LUETJENS, 2017), perpassa pela gestão estratégica dos recursos de que dispõe a administração pública. Para Mintrom e Luetjens (2017, p. 171), “as escolhas estratégicas que os gestores públicos fazem e as ações que eles perseguem influenciam materialmente os resultados das políticas”.

Por outro lado, o agir da administração pública sujeita-se a um conjunto de princípios, dentre os quais figura o princípio da legalidade, segundo o qual “[...]a Administração Pública só pode fazer o que a lei permite” (DI PIETRO, 2016, p. 96), contexto que se contrapõe ao das relações entre os particulares, que são regidas pelo princípio da autonomia da vontade, permitindo-lhes fazer tudo o que a lei não proíbe (DI PIETRO, 2016).

Para além dos aspectos legais, a administração pública, na qualidade de instrumento de execução das ações governamentais, é constantemente impactada pelas decisões do governo de ocasião, que nem sempre gozam de critérios técnicos. As empresas que integram o setor privado também estão sujeitas às diretrizes políticas do governo. Contudo, são fatores externos às empresas, os quais podem ser neutralizados com maior facilidade, uma vez que o governo figura no rol dos *stakeholders* naturais do mercado empresarial.

Outro aspecto que distingue o setor público do privado diz respeito à competição. No ambiente empresarial, a competição é vista como um aspecto natural. Contudo, esse grau de normalidade não é uma dedução lógica quando se trata do setor público, mesmo frente às situações em que o Estado atua na condição de empresário, seja por meio de uma empresa pública ou através de uma sociedade de economia mista. De acordo com Carvalho Filho (2017, p. 328), o Estado-empresário busca “[...]aliar uma atividade econômica à prestação de um serviço de interesse coletivo”, por consequência, as organizações públicas não compartilham do mesmo nível de competição enfrentado pelas empresas com fins lucrativos (PIENING, 2013).

Isso acontece em função das distinções entre a noção de propriedade nos setores público e privado. Enquanto no primeiro, o proprietário é a população, que financia o funcionamento da administração pública, principalmente por meio dos impostos. No segundo, os proprietários são os empresários e são os seus clientes e os investidores que custeiam a manutenção dos negócios (PIENING, 2013).

Nesse sentido, o nível e a natureza da competição entre as organizações públicas e nas organizações públicas não são os mesmos do setor privado, uma vez que não há disputas por clientes, lucratividade etc., havendo, quando muito, lutas pela participação no orçamento público, já que ele é por natureza um espaço de disputa (ABRUCIO, LOUREIRO, 2004).

Por serem limitados e finitos, os recursos públicos não conseguem financiar todas as demandas da sociedade, de modo que, no processo de alocação, busca-se atender as ações prioritárias definidas pelo governo. Ocorre que as forças de poder existentes no aparelho do Estado, especialmente na vigência de governos de inspiração neoliberal não são iguais para todos, havendo disparidades na distribuição dos recursos (ANDRADE, 2019; MENDES, 2015).

Assim, a capacidade de autoadministração dos órgãos e entidades que compõem a estrutura da administração pública não é plena. Esbarra, pois, nas restrições do orçamento

público, nas amarras legais, nas forças políticas etc. Difere, portanto, da autonomia desfrutada pelas empresas privadas. Para Hansen e Ferlie (2016, p. 4), é a autonomia administrativa “[...]que define os limites da ação estratégica”. Ainda segundo os autores,

na literatura de gestão estratégica do setor privado, a autonomia não é vista como um grande problema - provavelmente porque se espera que as empresas tenham autonomia para agir. No entanto, as organizações públicas podem ser restringidas por seu mandato (BRYSON, 2004). Os políticos decidem o grau de autonomia da organização, tradicionalmente destacado como uma restrição à estratégia na gestão pública (HANSEN, FERLIE, 2016, p. 4).

Tais singularidades ambientais e estruturais, no entanto, não têm o condão de afastar o desenvolvimento teórico e empírico da gestão estratégica na administração pública, antes funcionam como um sistema de freios, na medida em que controlam os aspectos teóricos metodológicos das abordagens do pensamento estratégico, impondo limites e a necessidade de ajustes, ao mesmo tempo que fomentam oportunidades. Nessa perspectiva, Hansen e Ferlie (2016, p. 14) defendem que “[...]a aplicabilidade da gestão estratégica no setor público depende do tipo de organização e do tipo de teoria da gestão estratégica”.

Como apresentado anteriormente, uma das correntes teóricas da gestão estratégica trata-se do modelo de posicionamento estratégico de Porter, cuja aplicabilidade no ambiente das organizações públicas vem sendo constatada em estudos empíricos. Hansen e Ferlie (2016, p. 9), por exemplo, citam a experiência das escolas públicas secundárias da Dinamarca, as quais competem entre si para ter acesso a um maior orçamento, uma vez que o vulto de recursos depende do número de alunos que passam no exame vestibular. Segundo os autores,

embora as escolas secundárias ainda sejam de propriedade pública, financiadas e limitadas por seu mandato, um modelo de posicionamento estratégico pode ser aplicado, porque cada escola agora tem uma opção de como se posicionar na ‘indústria’ das escolas secundárias: por exemplo, eles podem se diferenciar oferecendo orientações específicas de estudo ou até se fundir com faculdades de negócios ou outras escolas secundárias. Além disso, eles competem com outras escolas secundárias, não para obter lucro apropriado, mas para o número de alunos que influencia seu orçamento. Portanto, embora as escolas não sejam voltadas para o lucro, elas se concentram na apropriação dos alunos (HANSEN, FERLIE, 2016, p. 9).

Os autores também apontaram para a aplicação da RBV nas organizações públicas, tomando como exemplo os Centros de Ciências da Saúde Acadêmicas (AHSCs) do Reino Unido. A política implementada objetivava “[...]acelerar a difusão dos resultados da pesquisa clínica básica nos serviços locais de saúde” (HANSEN, FERLIE, 2016, p. 10). Para tanto, foi necessário desenvolver uma nova estrutura organizacional, a fim gerenciar os dados obtidos, transformando-os em informações relevantes para a política de saúde inglesa. De acordo com Hansen e Ferlie (2016, p. 13-14),

do ponto de vista da RBV, a competência coletiva dessas organizações na construção de uma base de pesquisa de destaque internacional em suas principais áreas de pesquisa e na mobilização efetiva para que ela se traduza rapidamente em uma prática clínica aprimorada será fundamental para o sucesso a longo prazo.

No que tange à aplicação da abordagem das capacidades dinâmicas no contexto da administração pública, Piening (2013) esclarece inicialmente que, a despeito das diferenças entre os setores público e privado, as organizações públicas, assim como as empresas com fins lucrativos, “[...]funcionam como uma coleção de recursos e rotinas organizacionais destinadas a cumprir iniciativas de políticas e fornecer serviços” (PIENING, 2013, p. 218). Logo, a utilização dos aspectos teóricos dessa abordagem também encontra espaço na administração pública.

Não se trata de uma aplicação irrestrita. A abordagem das capacidades dinâmicas foi desenhada para um ambiente de mercado, o qual está exposto à: competição, redução de custos, eficiência operacional, eficácia organizacional, inovação, vantagem competitiva etc. Embora alguns desses elementos de mercado estejam sendo incorporados à administração pública, outros (como, por exemplo, a noção de vantagem competitiva) são afastados pelo objeto, a finalidade e a natureza das ações estatais, inviabilizando a aplicabilidade da abordagem em sua plenitude. Nessa esteira, Piening (2013, p. 218) esclarece “[...]que a abordagem das capacidades dinâmicas é, em princípio, aplicável à análise do comportamento organizacional no setor público”.

Quanto a isso, são exemplos de pesquisas empíricas que utilizaram os ensinamentos teóricos da abordagem das capacidades dinâmicas no setor público os estudos de: Silva Santos (2018), Marchi et al (2018), Maranhão e Echevengúá (2015), Souza (2014) e Pablo et al. (2007).

Partindo da perspectiva das capacidades dinâmicas apresentada por Eisenhardt e Martin (2000), o estudo de Silva Santos (2018) tratou da análise de como as capacidades dinâmicas contribuem para a informação contábil-fiscal em duas prefeituras municipais do Paraná.

As pesquisas de Marchi et al. (2018) e Maranhão e Echevengúá (2015) trataram da identificação das capacidades dinâmicas desenvolvidas por uma instituição pública de ensino superior e por uma organização militar da Marinha do Brasil, respectivamente.

O trabalho de Souza (2014) debruçou-se sobre a atividade de controle de compras e licitação sob a responsabilidade da Controladoria Geral da União (CGU) e buscou analisar o aprendizado vinculado a capacidades dinâmicas para a gestão de capacidades de auditoria e fiscalização desse órgão de controle.

O estudo de Pablo et al. (2007) concentrou-se em uma organização de saúde do setor público do Canadá que, apesar das limitações orçamentárias, deveria cumprir as metas de assistência médica estabelecidas pelo Governo. A pesquisa, portanto,

buscou explicar como os gestores utilizaram as capacidades dinâmicas como abordagem estratégica para melhorar o desempenho da organização neste contexto de escassez de recursos.

Compreende-se, por conseguinte, que, apesar da sua especificidade e direcionamento para o ambiente de mercado ou quase-mercado, a abordagem das capacidades dinâmicas encontra aplicabilidade no campo da gestão pública, na medida em que fornece substratos para análise da maneira como a administração pública modifica os seus processos e mobiliza os seus recursos para se adaptar às mudanças do ambiente, buscar maior eficiência, eficácia e efetividade da gestão e dos serviços prestados, gerenciar os recursos disponíveis, implementar tecnologia da informação, sistematizar a tomada de decisão, coordenar atividades, comunicação e aprendizado.

Muito embora as capacidades dinâmicas, na perspectiva de Teece (2018b; 2018a; 2017; 2016; 2014), tenham sido concebidas como competências de nível superior, a estrutura da abordagem contempla capacidades estruturantes. Nesse sentido, ao utilizar os ensinamentos da abordagem no âmbito da administração pública, parte-se do pressuposto de que os órgãos e instituições devem adaptar os seus processos e mobilizar os seus recursos frente às mudanças do ambiente (interno e externo) com vistas à manutenção, ampliação e inovação dos serviços prestados.

A gestão das políticas públicas e dos serviços públicos, portanto, demanda que a administração pública desenvolva capacidades comuns (conferindo eficiência a políticas e serviços) e capacidades dinâmicas (dotando as políticas públicas e os serviços públicos de eficácia e efetividade).

Se, na visão de Teece (2018a; 2018b; 2017; 2016; 2014), as capacidades inferiores tratam das funções de natureza administrativa, operacional e de governança, é claramente possível percebê-las no contexto da implementação de uma política pública, uma vez que essa fase pressupõe a existência de rotinas de aquisição e gestão de materiais, prestação de serviços e instrumentos que propiciem a avaliação, o monitoramento e o controle dos programas, ações, produtos e tarefas.

Por outro lado, se gerenciar as ameaças e as oportunidades, aproveitar as oportunidades e alinhar a estrutura e a cultura organizacional são compreendidas como capacidades de ordem superior, identificá-las no constructo da gestão das políticas públicas também é factível.

Nessa esteira, há espaço para o emprego da estrutura teórico-conceitual da abordagem das capacidades dinâmicas no âmbito da administração pública, não só em relação a circunstâncias macro, mas também no tocante aos aspectos micro, ou seja, os subsistemas que compõem a estrutura da gestão pública.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O desenvolvimento deste estudo objetivou problematizar os limites e as possibilidades da aplicação da abordagem das capacidades dinâmicas no âmbito da administração pública. Não obstante as especificidades da abordagem, cuja origem decorre do arcabouço teórico da gestão estratégica, verificou-se que os seus ensinamentos podem ser utilizados na análise da administração pública.

A abordagem das capacidades dinâmicas fornece substratos para a análise da maneira como a administração pública modifica as suas rotinas e mobiliza os seus recursos para adaptar-se às mudanças do ambiente, buscar maior eficácia e efetividade da gestão e dos serviços prestados, gerenciar os recursos disponíveis, implementar tecnologia da informação, sistematizar a tomada de decisão, coordenar atividades, comunicação e aprendizado.

Naturalmente que, no campo da administração pública, a aplicação da abordagem das capacidades dinâmicas encontra limites, posto que a resolução de problemas e a resposta às rápidas mudanças esbarram na ausência de autonomia dos gestores, nas restrições de recursos (humanos, financeiros e materiais), nas imposições legais e nos excessos da burocracia, de modo que tornam, muitas vezes, as habilidades individuais e organizacionais lentas e pouco efetivas.

Contudo, tais barreiras não são intransponíveis, visto que há mecanismos que podem ser utilizados pelos gestores públicos, permitindo a adoção de práticas estratégicas, sobretudo a partir da abordagem das capacidades dinâmicas, que possibilita a identificação e a exploração de oportunidades, a adoção de comportamentos adaptativos, estratégicos e inovadores e o desenvolvimento de capacidades organizacionais.

REFERÊNCIAS

ABRUCIO, Fernando Luiz; LOUREIRO, Maria Rita. Finanças públicas, democracia e *accountability*. In: BIDERMAN, Ciro; ARVATE, Paulo (Org.). **Economia do setor público no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier/Campus, 2004.

ANDRADE, Daniel Pereira. Neoliberalismo: crise econômica, crise de representatividade democrática e reforço de governamentalidade. **Novos Estud. CEBRAP**, v. 38, n. 1, jan-abr, 2019. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/nec/a/WrvHr9cvMKnq4xXXRkf6HTD/?lang=pt>. Acesso em: 07 set. 2023.

BARNEY, Jay. Recursos da empresa e vantagem competitiva sustentada. In: LACERDA, Daniel Pacheco et al. (org.). **Estratégia baseada em recursos**: 15 artigos clássicos para sustentar vantagens competitivas (livro digital). Porto Alegre: Bookman, 2014. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/259591418_Estrategia_baseada_em_recursos_15_artigos_classicos_para_sustentar_vantagens_competitivas. Acesso em: 07 set 2023.

BRASIL. Presidência da República. **Decreto nº 9.203, de 22 de novembro de 2017**. 2017. Dispõe sobre a política de governança da administração pública federal direta, autárquica e fundacional. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/decreto/D9203.htm. Acesso em: 07 set. 2023.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Reforma do Estado para a cidadania: a reforma gerencial brasileira na perspectiva internacional**. São Paulo: ed. 34; Brasília: ENAP, 1998.

CARDOSO, André Luís Jankpovski; KATO, Heitor Takashi. Análise das publicações sobre capacidades dinâmicas entre 1992 e 2012: discussões sobre a evolução conceitual e as contribuições dos autores de maior notoriedade na área. **RAM, Rev. Adm. Mackenzie**, v. 16, n. 3, p. 201-237, maio/jun. 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/1678-69712015/administracao.v16n3p201-237>. Acesso em: 07 set. 2023.

CARVALHO, Daniela Moreira de; PRÉVOT, Frédéric; MACHADO, João Armando Dessiomon. O uso da teoria da visão baseada em recursos em propriedades rurais uma revisão sistemática da literatura. **Revista de Administração**, v. 49, n. 3, p. 506-518, 2014. Disponível em: www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0080-21072014000300006&lang=pt. Acesso em: 07 set. 2023.

CARVALHO FILHO, José dos Santos. **Manual de Direito Administrativo**. 31. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

CASTELLS, Manuel. **A sociedade em rede**. 20. ed. São Paulo: Paz e Terra, 2019.

CRUBELLATE, João Marcelo; PASCUCCI, Lucilaine; GRAVE, Paulo Sérgio. Contribuições para uma visão baseada em recursos legítimos. **Revista de administração de empresas**, v. 48 n. 4, p. 8-19, out./dez. 2008. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902008000400002>. Acesso em: 07 set. 2023.

DI PIETRO, Maria Sílvia Zanella. **Direito Administrativo**. 29. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

EISENHARDT, Kathleen M; MARTIN, Jeffrey A. Dynamic capabilities: what are they? **Strategic Management Journal**, v. 21, p. 1105-1121, 2000. Disponível em: [https://doi-org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1002/1097-0266\(200010/11\)21:10/11<1105::AID-SMJ133>3.0.CO;2-E](https://doi-org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1002/1097-0266(200010/11)21:10/11<1105::AID-SMJ133>3.0.CO;2-E). Acesso em: 28 ago. 2020.

FEILER, Paul; TEECE, David. 2014. Case study, dynamic capabilities and upstream strategy: Supermajor EXP. **Energy Strategy Reviews**, v. 3, p. 14-20, 2014. Disponível em: <https://doi-org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1016/j.esr.2014.05.003>. Acesso em: 06 abr. 2020.

FUNCK, Elin K.; KARLSSON, Tom S. Twenty-five years of studying new public management in public administration: Accomplishments and limitations. **Financial Accountability & Management**, p. 1–27, 2020. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1111/faam.12214>. Acesso em: 31 ago. 2020.

HANSEN, Jesper Rosenberg; FERLIE, Ewan. Applying strategic management theories in public sector organizations: developing a typology. **Public Management Review**, v. 18, n. 1, p. 1–19, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/14719037.2014.957339>. Acesso em: 27 mar. 2020.

HEATON, Sovi; LEWIN, David; TEECE, David J. Managing campus entrepreneurship: Dynamic capabilities and university leadership. **Managerial and decision economics**. 2019. Disponível em: <https://doi-org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1002/mde.3015>. Acesso em: 31 ago. 2020.

- HELFAT, Constance E; WINTER, Sidney G. Untangling Dynamic and Operational Capabilities: Strategy for the (N)ever-Changing World. **Strategic Management Journal**, v. 32, p. 1243-1250, 2011. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1002/smj.955>. Acesso em: 31 ago. 2020.
- HELFAT, Constance E; PETERAF, Margaret A. The dynamic resource-based view: capability lifecycles. **Strategic Management Journal**, v. 24, p. 997–1010, 2003. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1002/smj.332>. Acesso em: 31 ago. 2020.
- HÖGLUND, Linda et al. Strategic Management in the Public Sector: How Tools Enable and Constrain Strategy Making. **International Public Management Journal**, v. 21, n. 5, p. 822-849, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/10967494.2018.1427161>. Acesso em: 31 ago. 2020.
- HOSKISSON, Robert E. et al. Teoria e pesquisa de gestão estratégica: oscilação de um pêndulo. In: LACERDA, Daniel Pacheco et al. (org.). **Estratégia baseada em recursos: 15 artigos clássicos para sustentar vantagens competitivas** (livro digital). Porto Alegre: Bookman, 2014. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/259591418_Estrategia_baseada_em_recursos_15_artigos_classicos_para_sustentar_vantagens_competitivas. Acesso em: 31 ago. 2020.
- HYNDMAN, Noel; LAPSLEY, Irvine. New Public Management: The Story Continues. **Financial Accountability & Management**, v. 32, p. 385-408, 2016. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1111/faam.12100>. Acesso em: 31 ago. 2020.
- LESSARD, Donald; TEECE, David J; LEIH, Sohvi. The dynamic capabilities of metamultinationals. **Global Strategy Journal**, v. 6, p. 211–224, 2016. Disponível em: <https://doi-org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1002/gsj.1126>. Acesso em: 31 ago. 2020.
- MARANZATO, Felipe Plana; SALERNO, Mário Sergio. Integração entre pesquisa e desenvolvimento uma perspectiva de capacidades dinâmicas. **Revista de administração de empresas**, v. 58, n. 5, p. 460-474, set–out 2018. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/s0034-759020180503>. Acesso em: 28 ago. 2020.
- MARANHÃO, Romero Albuquerque; ECHEVENGUÁ, Claudia Teixeira. Capacidades dinâmicas e sistema de gestão ambiental em organização militar da Marinha do Brasil. **Revista Ibero Americana de Estratégia**, v. 14, n. 2, p. 121-136, 2015. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/3312/331241515010.pdf>. Acesso em: 15 out. 2020.
- MARCHI, Adriela de. et al. O processo de mudança em uma instituição pública sobre a ótica das capacidades dinâmicas. **Revista Gestão Universitária na América Latina (GUAL)**, v. 11, n. 2, p. 175-197, maio 2018. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.5007/1983-4535.2018v11n2p175>. Acesso em: 15 out. 2020.
- MENDES, Sérgio. **Administração financeira e orçamentária**. 5 ed. rev. Atual. e ampl., Rio de Janeiro: Forence; São Paulo: Método, 2015.
- MINTROM, Michael; LUETJENS, Joannah. Creating Public Value: Tightening Connections Between Policy Design and Public Management. **Policy Studies Journal (PSJ)**, v. 45, n. 1, p. 16-18, 2017. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1111/psj.12116>. Acesso em: 31 ago. 2020.
- O'FLYNN, Janine. From New Public Management to Public Value: Paradigmatic Change and Managerial Implications. **The Australian Journal of Public Administration**, v. 66, n. 3, p. 353–366, 2007. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8500.2007.00545.x>. Acesso em: 22 mar. 2020.

PABLO, Amy L. *et al.* Identifying, Enabling and Managing Dynamic Capabilities in the Public Sector. **Journal of Management Studies**, v. 44, n. 5, p. 687-708, July 2007. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1111/j.1467-6486.2006.00675.x>. Acesso em: 27 mar. 2020.

PENROSE, Edith. **A teoria do crescimento da firma**. Tradução: Tamás Szmrecsány. Campinas, Editora Unicamp, 2006.

PETERAF, Margaret; STEFANO, Giada Di; VENORA, Gianmario. The elephant in the room of dynamic capabilities: Bringing two diverging conversations together. **Strategic Management Journal**, v. 34, p. 1389-1410, 2013. Disponível em: <https://doi-org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1002/smj.2078>. Acesso em: 31 ago. 2020.

PIENING, Erk P. Dynamic capabilities in public organizations: a literature review and research agenda. **Public Management Review**, v. 15, n. 2, p. 209–245, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/14719037.2012.708358>. Acesso em: 27 mar. 2020.

SHUEN, Amy; FEILER, Paul F; TEECE, David J. Dynamic capabilities in the upstream oil and gas sector: Managing next generation competition. **Energy Strategy Reviews**, v. 3, p. 5-13, 2014. Disponível em: <https://doi-org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1016/j.esr.2014.05.002>. Acesso em: 31 ago. 2020.

SILVA SANTOS, Filipe da. **Informação contábil-fiscal em governos locais sob a perspectiva das capacidades dinâmicas**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Estadual de Maringá, Maringá, 2018. 144f.

SOUZA, Cristiano Coimbra de Souza. **Capacidades dinâmicas na Controladoria-Geral da União: estudo de caso nas capacidades operacionais de auditoria e fiscalização em compras e licitações**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade de Brasília, Brasília, 2014. 189f.

TAHAR, Sadri; BOUTELLIER, Roman. Resource allocation in higher education in the context of new public management. **Public Management Review**, v. 15, n. 5, p. 687-711, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/14719037.2012.707680>. Acesso em: 19 mar. 2020.

TEECE, David; PISANO, Gary. The Dynamic Capabilities of Firms: an Introduction. **Industrial and Corporate Change**, v. 3, p. 537–556, 1994. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/icc/3.3.537-a>. Acesso em: 31 ago. 2020.

TEECE, David J.; PISANO, Gary; SHUEN, Amy. Dynamic capabilities and strategic management. **Strategic Management Journal**, v. 18, n. 7, p. 509–533, 1997. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.ez19.periodicos.capes.gov.br/doi/epdf/10.1002/%28SICI%291097-0266%28199708%2918%3A7%3C509%3A%3AAID-SMJ882%3E3.0.CO%3B2-Z>. Acesso em: 31 ago. 2020.

TEECE, David J. Business models and dynamic capabilities. **Long Range Planning**, v. 51, p. 40-49. 2018a. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.06.007>. Acesso em: 31 ago. 2020.

_____. Managing the university: Why “organized anarchy” is unacceptable in the age of massive open online courses. **Strategic Organization**, v. 16, n. 1, p. 92–102, 2018b. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1177%2F1476127017732760>. Acesso em: 31 ago. 2020.

_____. A capability theory of the firm: an economics and (Strategic) management perspective. **New Zealand Economic Papers**, v. 53, n. 1, p. 1-43, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00779954.2017.1371208>. Acesso em: 31 ago. 2020.

_____. Dynamic capabilities and entrepreneurial management in large organizations: toward a theory of the (entrepreneurial) firm. **European Economic Review**, v. 86, p. 202-216, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2015.11.006>. Acesso em: 31 ago. 2020.

_____. A dynamic capabilities-based entrepreneurial theory of the multinational enterprise. **Journal of International Business Studies**, v. 45, p. 8–37, 2014. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1057/jibs.2013.54>. Acesso em: 31 ago. 2020.

_____. Dynamic capabilities: routines versus entrepreneurial action. **Journal of Management Studies**, v. 45, n. 8, p. 1395-1401, 2012. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1111/j.1467-6486.2012.01080.x>. Acesso em: 31 ago. 2020.

_____. Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. **Strategic Management Journal**, v. 28, p. 1319–1350, 2007. Disponível em: <https://doi.org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1002/smj.640>. Acesso em: 31 ago. 2020.

WERNERFELT, Birger. A visão baseada em recursos da empresa. In: LACERDA, Daniel Pacheco *et al* (org.). **Estratégia baseada em recursos: 15 artigos clássicos para sustentar vantagens competitivas** (livro digital). Porto Alegre: Bookman, 2014. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/259591418_Estrategia_baseada_em_recursos_15_artigos_classicos_para_sustentar_vantagens_competitivas. Acesso em: 21 abr. 2021.

VELARDE, Juan Carlos Cortázar. Una Mirada estratégica y gerencial de la implementación de los programas sociales. In: VELARDE, Juan Carlos Cortázar (Ed.). **Entre el diseño y la evaluación: el papel crucial de la implementación de los programas sociales**. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo, 2007

ZOLLO, Maurizio; WINTER, Sidney G. Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities. **Organization Science**, v. 13, n. 3, p. 339-351, 2002. Disponível em: <https://doi-org.ez19.periodicos.capes.gov.br/10.1287/orsc.13.3.339.2780>. Acesso em: 31 ago. 2020.

APLICAÇÃO DO SISTEMA PALEPU NAS EMPRESAS BRASILEIRAS DO SETOR DE ELETRODOMÉSTICOS LISTADAS NA B3

Data de aceite: 02/10/2023

Fernando Diego Trujillo

Mestre em Planejamento e Governança Pública pela UTFPR. Especialista em Finanças e Controladoria pela USP/ESALQ. Bacharel em Economia.

João Paulo Augusto Eça

Doutor e Mestre em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo. Bacharel em Administração e Contabilidade.

RESUMO: No atual cenário, as empresas de capital aberto devem buscar atender às premissas que norteiam a governança corporativa. E um dos pilares fundamentais é a transparência. A partir disso, novas formas e métodos de cálculos de indicadores financeiros são imprescindíveis para uma divulgação mais realista do desempenho econômico e financeiro de uma companhia. E a partir deste entendimento, o presente estudo tem como objetivo, utilizando do método Palepu, realizar o cálculo dos principais direcionadores que compõem as medidas ROE e ROA das quatro empresas do setor de eletrodomésticos listadas em Bolsa de Valores no Brasil [B3], entre os anos de 2017 e 2021 e, apresentar os

resultados dos indicadores de desempenho ROE e ROA. O estudo pode ser classificado como pesquisa qualitativa, de objetivo exploratório. Quanto aos procedimentos técnicos, são bibliográficos e documentais. A partir dos dados coletados dos Demonstrativos Financeiros das empresas avaliadas, possibilitou a realização dos cálculos dos indicadores. O Sistema Palepu, pelo seu modelo de fronteira, corrigiu as anomalias no Sistema DuPont, e assim, permitiu fazer uma análise mais assertiva do desempenho das empresas. O resultado deste estudo demonstra que as empresas analisadas fazem o uso da alavancagem financeira para potencializar o retorno do acionista. Apenas uma empresa conseguiu um ROA médio acima do custo médio de capital. E somente uma empresa, apresentou um ROE médio negativo. As outras duas permaneceram em uma posição de estabilidade.

PALAVRAS-CHAVE: Sistema Palepu; Indicadores Financeiros; Alavancagem.

APPLICATION OF THE PALEPU SYSTEM IN BRAZILIAN COMPANIES IN THE HOME APPLIANCE SECTOR LISTED ON B3

ABSTRACT: In the current scenario, publicly traded companies must seek to meet the assumptions that guide corporate governance. And one of the fundamental pillars is transparency. So, new forms and methods of calculating financial indicators are essential for a more realistic disclosure of a company's economic and financial performance. And based on this understanding, the present study aims, using the Palepu method, to calculate the main drivers that make up the ROE and ROA measures of the four companies in the household appliances sector listed on the Brazilian Stock Exchange [B3], among the years 2017 and 2021 and present the results of the ROE and ROA performance indicators. The study can be classified as qualitative research, with an exploratory objective. As for technical procedures, they are bibliographic and documentary. Based on the data collected from the Financial Statements of the evaluated companies, it made it possible to carry out the calculations of the indicators. The Palepu System, through its frontier model, corrected the anomalies in the DuPont System, thus allowing a more assertive analysis of companies' performance. The result of this study demonstrates that the companies analyzed use financial leverage to enhance shareholder returns. Only one company achieved an average ROA above the average cost of capital. And only one company had a negative average ROE. The other two remained in a position of stability.

KEYWORDS: Palepu System; Financial indicators; Leverage.

INTRODUÇÃO

Em um cenário cada vez mais globalizado e conectado, a velocidade da circulação dos dados entre consumidores, fornecedores, governo, concorrentes, comunidade, e acionistas, de acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – [IBGC] (2015) vem exigindo das empresas, uma maior acurácia na divulgação das suas informações. E “pari passu” a essa nova realidade, é imprescindível que as companhias estabeleçam as melhores práticas de governança corporativa para a redução de assimetria informacional perante o mercado (Dias et al., 2020; Jacoby et al., 2019).

E para isso, torna-se necessário constituir parâmetros bem definidos relacionadas à transparência (Bastos e Silva, 2018; Vieira e Mendes, 2004), equidade (Aguiar, 2016; Van Buren, 2010), “compliance” (Zaman et al., 2020; Rego, 2010;), “accountability” (Lu e Wang, 2020; Oh et al., 2018). A contabilidade e as finanças estão envolvidas dentro deste escopo.

A adaptação dessas áreas frente a esses novos padrões estabelecidos pelo atual momento, determinam constantes revisões metodológicas, atualizações de normas e, aperfeiçoamento e desenvolvimento de novos indicadores de desempenho econômico e financeiro (Iudícibus, 2021; Pegorini et al., 2015). Trata-se de um esforço para alcançar os preceitos fundamentais da governança.

E os indicadores do desempenho de “performance” das empresas são parte fundamental deste processo de transparência na divulgação de informações ao contribuir,

excepcionalmente, aos acionistas, para uma tomada de decisão mais assertiva e precisa. De acordo com os estudo de Catapan e Colauto (2014), existe uma simbiose entre as práticas de governança corporativa e a melhora dos indicadores de rentabilidade das empresas. Conclusão semelhante foi apresentada por Almeida et al. (2015) e Lemes Junior et al. (2016) que, existe um ciclo virtuoso entre a qualidade das informações, e das práticas gerenciais, com a melhora dos indicadores econômicos, especialmente, o “Return on Equity [ROE]” e o “Return on Assets [ROA]”.

Ademais, diversos autores ensinam que, o objetivo de toda entidade não filantrópica é a maximização da rentabilidade aos seus acionistas, tal qual, compense o custo mínimo de oportunidade do investidor, e um acréscimo de remuneração do risco incorrido na tomada de decisão do empreendimento (Assaf Neto, 2020; Ross et al., 2015; Gitman, 2010). É preciso verificar se a magnitude do lucro auferido pela companhia corresponde às expectativas de ganhos dos “donos do negócio” mediante ao tamanho do investimento realizado (Assaf Neto, 2020). Para isso, é necessário que se conheça qual é a sua rentabilidade (Assaf Neto e Lima, 2019).

Mas antes, como aponta Assaf Neto (2020), um dos aspectos mais relevantes para a análise das demonstrações financeiras – não limitada a apenas do Balanço Patrimonial [BP] – é entender o modelo de negócio da empresa, e o seu mercado de atuação. Por meio deste conhecimento, são quatro as perspectivas para análise da “performance” e dos riscos por meio das demonstrações financeiras.

De acordo com Assaf Neto e Lima (2019) a primeira e a segunda perspectiva versam sobre as características e evolução das decisões de investimento e financiamento. A terceira realiza a análise dos resultados, da rentabilidade e da qualidade das decisões de investimento e financiamento. E por último, o foco se dará nos riscos de curto e longo prazo.

Para a análise da rentabilidade, é fundamental o entendimento do negócio, do mercado, e com um olhar para o terceiro aspecto como pano de fundo. É imprescindível a compreensão do método de cálculo que origina os indicadores ROE e ROA para que se tenha a plena sensibilidade dos “drivers” e parâmetros que podem influenciar o desempenho de uma empresa (Gitman, 2010).

Durante muitos anos, o Sistema DuPont é utilizado no mercado como a principal referência de cálculo para a formulação do indicador ROE e ROA (Martins et al., 2020). Contudo, os autores Palepu e Healy (2018), em sua obra: “Análise e avaliação de empresas: decisões e valuation usando demonstrativos financeiros” criaram um modelo de fronteira. Os autores desenvolveram uma nova abordagem acerca da metodologia que produz vida aos indicadores ROE e ROA, resultando em uma reestruturação dos “drivers” que compõem essa métrica, por meio de uma adaptação da decomposição matemática.

O método consiste na modificação da forma de cálculo da Margem e da Alacancagem Financeira. Ao contrário do Sistema DuPont – que trabalha com a Margem

Líquida – a metodologia de Palepu estruturou a Margem de Lucro Operacional Ajustada que é a relação entre o Lucro Operacional Ajustado (que pertence ao credor e acionista) e a Receita. Os autores compreendem que, desta forma, há uma melhor compreensão da distribuição dos resultados das atividades da companhia para a remuneração de todas as fontes de financiamento onerosos. E outra contribuição importante foi o desmembramento da composição financeira da fórmula em: Alavancagem da Estrutura de Capital [AEC] e Alavancagem do Lucro Líquido [ALL], possibilitando, de maneira mais clara, compreender sobre o quanto a alavancagem financeira da companhia é favorável, e qual é o limite de uso rentável para o acionista.

Poucos estudos bibliográficos sobre essa nova abordagem estão disponíveis nos principais bancos de dados de literatura acadêmica no Brasil. Partindo dessa observação, o presente estudo justifica-se ao fornecer um trabalho cujo objetivo é, pelo método Palepu, realizar o cálculo dos principais direcionadores que compõem as medidas ROE e ROA das quatro empresas do setor de eletrodomésticos listadas em Bolsa de Valores no Brasil [B3], entre os anos de 2017 e 2021 e, apresentar os resultados dos indicadores de desempenho ROE e ROA.

MATERIAL E MÉTODOS

Para realização deste estudo, foram selecionadas as empresas do setor eletrodomésticos listadas na bolsa de valores brasileira (B3). Para identificação das empresas do segmento de eletrodomésticos, foi realizada uma consulta no endereço eletrônico disponível pela B3 em agosto de 2022. O resultado trazido na busca foi: i) Magazine Luiza S.A; ii) Whirlpool S.A; iii) Allied Tecnologia S.A; iv) Via Varejo S.A. São duas empresas de varejo (Magazine Luiza S.A e Via Varejo S.A), uma distribuidora varejista (Allied Tecnologia S.A), e a outra, fabricante de eletrodomésticos (Whirlpool S.A).

Sobre o período escolhido para este estudo (2017-2021), trata-se da ordem cronológica dos acontecimentos mais atuais sobre a volatilidade política, tentativa de estabilização econômica e crise sanitária. São fenômenos que provocam influências nas tomadas de decisão por parte dos gestores. Os cinco anos (2017-2021) estabelecidos por este estudo, foram de eventos marcantes dentro do cenário político e econômico nacional.

A essência deste trabalho está no cálculo e apresentação dos indicadores de rentabilidade ROE e ROA pelo Sistema Palepu. O método demonstrado serve de balizador para a melhor compreensão sobre determinados fatores e resultados, contudo, é necessário, antes, compreender a lógica por detrás do Sistema DuPont.

A decomposição matemática que origina os indicadores ROE e ROA é chamada de Sistema DuPont, em homenagem à “DuPont Corporation”, que disseminou o seu uso (Ross et al., 2015). Os estudos de Johnson e Kaplan (1996) mostram que a empresa combinou os indicadores “margem de lucro” e “giro de ativo”, que antes eram separadas pelas firmas

de uma única atividade. Com essa junção, permitiu-se as firmas de múltiplas atividades analisarem o seu desempenho.

De acordo com Gitman (2010) o Sistema DuPont une a demonstração de resultados do exercício e o balanço patrimonial para o cálculo dessas duas medidas de rentabilidade. Na visão de Ludícibus (2017) este método permite identificar quais são os motivos que podem influenciar o desempenho da empresa.

Segundo Ross et al. (2015) o ROE é uma verdadeira medida do desempenho do lucro em um determinado período. Trata-se de um retorno sobre o Patrimônio Líquido. De acordo com os mesmo autores, a ROA é uma medida do lucro por real em ativos, na mesma escala temporal. A diferença entre essas duas medidas é a alavancagem financeira (o uso de dívida no financiamento dos ativos).

Conforme Gitman (2010) elucida, o Sistema DuPont decompõe o ROE em três “drivers”: i) Margem Líquida – Lucro Líquido sobre Receita; ii) Giro dos Ativos – Receita sobre Ativo; iii) Alavancagem Financeira – Ativo sobre o Patrimônio Líquido. Ainda, segundo o autor, as duas primeiras composições da fórmula remetem a estrutura operacional do indicador e que essas, devem ser multiplicadas pela alavancagem financeira. Com isto, chegar-se em que o ROE é o Lucro Líquido sobre o Patrimônio Líquido.

Essa é uma vantagem do ROE. Quando se realiza a sua decomposição, é possível verificar, de forma unitária, os parâmetros que a compõem, e diante disso, visualiza-se de maneira mais precisa, como os retornos são afetados mediante a fatores isolados ou combinados (margem de lucro, giro do ativo, alavancagem, “spread”, entre outros), e a partir destes resultados, consegue-se ponderar o peso de influência dos mesmos sobre esses retornos (Soares e Galdi, 2011).

Contudo, autores como Martins et al. (2020) e Ross et al. (2015) compreendem que, o Sistema DuPont apresenta problemas na sua estrutura operacional e financeira. A começar pelo ROE na fórmula de DuPont, esta é representada por:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita}} \times \frac{\text{Receita}}{\text{Ativo}} \times \frac{\text{Ativo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (1)$$

Contudo, ao cancelar a Receita pela Receita (Margem e Giro), chega-se na ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita}} \times \frac{\text{Receita}}{\text{Ativo}} \quad (2)$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \quad (3)$$

Quando há esse arranjo, tem-se a ROA. No entanto, há uma observação que deve ser mencionada. Nessa composição, o lucro do acionista está sendo dividido pelo Ativo, que é financiado por terceiros e pelo sócio. Para isso, a ROA deve ser ajustada, ficando:

$$ROA_{aj} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo}} \quad (4)$$

O ROE é uma medida de valor à vista, sendo a melhor que existe, pode ser calculado quando há o cancelamento da Receita e Ativo da fórmula. Nesta estrutura, leva-se em consideração, a alavancagem financeira. Dessa forma:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (5)$$

Ou seja, o lucro que, de fato, pertence ao sócio, dividido pelo investimento dele. Agora, quando se observa a alavancagem financeira no Sistema de DuPont, está mostrando a estrutura de capital (quanto vem de terceiros e de acionistas). No entanto, de acordo com Martins et al. (2020) e Assaf Neto (2020), o aumento do endividamento não pode ser eterno, mesmo sendo um recurso menos oneroso do que o do acionista.

E esse é o limite dessa fórmula, ou seja, ela mostra a estrutura de capital, mas não exibe o custo de capital e o teto para tomada de recursos de terceiros. Durante muitos anos, o Sistema DuPont é utilizado no mercado como a principal referência de cálculo para a formulação do indicador ROE e ROA. Contudo, os autores Palepu e Healy (2018), desenvolveram uma nova abordagem acerca da metodologia que produz vida aos indicadores ROE e ROA, resultando em uma reestruturação dessa métrica. O Sistema Palepu utiliza da mesma estrutura de direcionadores da fórmula de Dupont, seguindo deste modo:

$$ROE = \text{Margem} \times \text{Giro} \times \text{Alavancagem Financeira} \quad (6)$$

Contudo, a Margem deixa de ser líquida. Neste caso, se transforma em Margem de Lucro Operacional Ajustada [MG LOA]. A estrutura da MG LOA tem o aspecto representado pela fórmula abaixo:

$$MG\ LOA = \frac{LOA}{Receita} \quad (7)$$

O Giro permanece com a mesma estrutura:

$$\text{Giro} = \frac{\text{Receita}}{\text{Ativo}} \quad (8)$$

Com isso, a parte operacional modificada fica:

$$\text{Operacional} = \frac{LOA}{Receita} \times \frac{\text{Receita}}{\text{Ativo}} \quad (9)$$

Para encontrar a LOA, de forma genérica, deve-se olhar a demonstração financeira do fim para o início, ou seja, partindo como primeira rubrica, o Lucro Líquido [LL]. Portanto, o que “sobra” para os credores e acionistas é o Lucro Operacional mais a Receita Financeira

menos o Imposto de Renda [IR] e Contribuição Social do Lucro Líquido [CSLL]. E assim, na ausência de Alavancagem Financeira, o ROA é igual ao ROE.

$$\text{LOA} = \text{Lucro Operacional} + \text{Receita Financeira} - \text{IR/CSLL} \quad (10)$$

Sendo assim, a LOA é o lucro do credor e do acionista. Analisando de outra forma, pode-se compreender que a LOA é o Lucro Líquido somado das Despesas Financeiras Líquidas. A partir desta observação, tem-se que:

$$\text{LOA} = \text{Lucro Líquido} + \text{Despesas Financeiras Líquidas (líquidas de tributos)} \quad (11)$$

Onde o Lucro Líquido pertence aos acionistas. E as Despesas Financeiras Líquidas pertence ao credor. Com isto, chega-se à conclusão de que, a LOA é o lucro dos investidores (credores e acionistas). Para o cálculo da Despesa Financeira Líquida, pode ser:

$$\text{Despesa Financeira Líquida} = \text{Despesa Financeira} \times 0,66 \text{ (1-34\% do IR)} \quad (12)$$

Em síntese, a LOA pode ser considerada como “Net Operating Profit After Taxes [NOPAT]” Amplo. Na ausência de alavancagem, o LOA é igual ao Lucro Líquido. Para analisar a LOA, deve-se observar os resultados de seus três principais elementos: i) o “Earning Before Interest and Taxes [EBIT]”; ii) a Alíquota efetiva do IR e CSLL; iii) e a Receita Financeira. Ou de outro modo, olhar para o Lucro Líquido e as Despesas Financeiras e as alíquotas efetivas. Nesta etapa, ao olhar a estrutura de alavancagem financeira, a fórmula de DuPont diz:

$$\text{Alavancagem} = \frac{\text{Ativo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (13)$$

No entanto, Palepu desmembrou em dois na composição financeira da fórmula. Com isso, criou-se a Alavancagem de Estrutura de Capital [AEC], que permanece com a mesma expressão:

$$\text{AEC} = \frac{\text{Ativo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (14)$$

A título de exemplo, considera-se que, o Ativo [AT] resultou em um valor de 200, e o Patrimônio Líquido [PL] em 100. Assim sendo, considera-se a seguinte situação:

$$\text{AEC} = \frac{200}{100} = 2,0 \quad (15)$$

Onde o Patrimônio Líquido representa 50% do Ativo inteiro. Isso significa que, 50% dos Ativos vêm dos sócios. A segunda parte da estrutura de alavancagem financeira é a Alavancagem do Lucro Líquido [ALL]. E esta é composta pela fórmula:

$$ALL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Lucro Operacional Ajustado}} \quad (16)$$

Para um melhor entendimento, será realizado um outro exemplo. Suponha que o Lucro Líquido tenha resultado em um valor de 90. E que o Lucro Operacional Ajustado tenha auferido um valor de 100. Desta forma, o cálculo seria:

$$ALL = \frac{90}{100} = 0,9 \quad (17)$$

O resultado acima mostra que 90% do Lucro Operacional Ajustado ficam com os sócios. Portanto, a conclusão destes exemplos demonstra que, o acionista financia 50% dos Ativos, e ficam com 90% do lucro que esses Ativos geram. Sempre que o percentual da ALL for maior do que a da AEC, a alavancagem financeira é favorável.

Por meio desta conclusão, indaga-se a seguinte questão: qual é o limite do uso rentável dos recursos para o acionista? Quando os dois valores se igualarem. Ou seja, na ausência de alavancagem financeira, o ROE é igual ao ROA. Com isso, a fórmula do ROE pelo Sistema Palepu é estruturada pela seguinte expressão:

$$ROE = \frac{LOA}{Receita} \times \frac{Receita}{Ativo} \times \frac{Ativo}{\text{Patrimônio Líquido}} \times \frac{LL}{LOA} \quad (18)$$

E fazendo as deduções dessa fórmula, chega-se ao ROE:

$$ROE = \frac{LL}{PL} \quad (19)$$

Desse modo, para calcular os indicadores ROE e ROA das quatro empresas do setor de eletrodoméstico listadas na “B3” entre os anos de 2017 e 2021, a Tabela 1 indica a rota indicada. A partir do resultado de cada direcionador e indicador calculado, realizou-se as análises de desempenho e comparação entre as companhias avaliadas.

Mg LOA	Giro	AEC	ALL	ROE	ROA
LOA+Receita	Receita+Ativo	Ativo+PL	LL+LOA	LL+PL	LOA+Ativo

Tabela 1. Estrutura do ROE e ROA do Sistema Palepu

Fonte: Dados originais da pesquisa

Os autores capturaram o Sistema de DuPont e refizeram a decomposição matemática de forma adaptada. E conforme as expressões apresentadas na tabela 1, a estrutura dos “drivers” e a composição das fórmulas foram aplicadas para o cálculo do desempenho da rentabilidade das quatro companhias avaliadas, para cada ano observado.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Breve panorama econômico entre os anos de 2017 e 2021

De acordo com Horta e Giambiagi (2018), após o biênio 2015-2016 ser caracterizado pela forte recessão, o ano de 2017 marcou o início da recuperação econômica. Fato este pode ser observado pelo aumento do consumo das famílias em 1,0%, e que espelhou o crescimento do Produto Interno Bruto [PIB], na ordem de 1,0% com alta nos quatro trimestres do ano.

Os autores compreendem que o aumento do consumo das famílias refletiu a recuperação do mercado de trabalho, em conjunto com à melhoria nas condições do crédito. A soma desses fatores representou um aumento dos índices de confiança do consumidor para o ano de 2017.

Pelo lado da oferta, ao reparar o desempenho da indústria, a mesma apresentou estabilidade. Quando se observa o ano de 2018, tomando emprestado as referências utilizadas no Demonstrativo Financeiro da empresa Whirlpool S.A publicada ao final do período, o PIB apresentou um crescimento de 1,1%, com a inflação ficando abaixo do centro da meta (4,5%), atingindo 3,75%.

O ano de 2019 começou com um novo governo, reformista, com foco em medidas que estimulariam o investimento privado a fim de promover a produtividade (Cavalcanti et al., 2022). Ainda, segundo os autores, um conjunto de ações foram tomadas que configurou em uma trajetória de crescimento com sinais de aceleração.

O período seguinte, ficou caracterizado pela pandemia do "Coronavírus [SARS – COVID 19]". Devido às incertezas da disseminação, contágio e letalidade da doença, houve a suspensão de boa parte da atividade econômica, em específico, comércios e serviços. E naturalmente, a paralisação de parte do setor industrial (Júnior et al., 2020).

Pela diminuição de velocidade da atividade econômica, o Banco Central do Brasil, dentre outras medidas, reduziu a taxa de juros ao menor patamar da história brasileira, alcançando 2,0%, no intuito de estimular o crédito para investimento (Júnior et al., 2020).

Contudo, o ano de 2021 sofreu com o efeito inflacionário (Cavalcanti et al., 2022). E para conter essa implicação, o Banco Central do Brasil [BACEN]¹ elevou à Taxa SELIC, terminando o ano com uma taxa de 10,75% para uma inflação anual de 10,06% - considerada a maior taxa acumulada desde o ano de 2015, de acordo com os dados oficiais publicados².

Portanto, este trabalho, em certa medida, aborda esses elementos exógenos que afetam o desempenho da indústria, excepcionalmente, o setor de eletrodomésticos.

Sistema Palepu – aplicação do modelo

Para que se inicie o cálculo das medidas de desempenho ROE e ROA pelo Sistema

¹ Para saber sobre o histórico da taxa de juros, ver: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>>

² Sobre os dados da inflação anual no Brasil em 2021: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplio.html?=&t=destaques>>

Palepu, antes, é preciso compreender as variáveis presentes no modelo. A tabela 2 apresenta a segmentação da estrutura que compõem a LOA em: EBIT, Margem EBIT – que é a razão percentual entre o EBIT e a Receita Líquida de Vendas, ou seja, o quanto o EBIT representa (em percentual) do total de Receita Líquida de Vendas – e a variação da Margem EBIT (evolução entre os anos); a Alíquota Efetiva – sendo a razão (percentual) entre o total do Imposto de Renda e Contribuição Social do Lucro Líquido e o Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social - e a variação da Alíquota Efetiva (diferença entre o período posterior em relação ao anterior); a Receita Financeira e o percentual da Receita Financeira – esta última, trata-se da relação entre a Receita Financeira e a Receita Líquida de Vendas. Para outra forma de cálculo da LOA, foi inserido os valores do Lucro Líquido e das Despesas Financeiras para tomada de conhecimento.

As tabelas 3, 4, 5 e 6 complementam a estrutura da operacional com a inserção dos valores sobre o Giro. Com isso, a fórmula é estabelecida com o cálculo da Margem LOA, representada pela LOA sobre a Receita, e multiplicando pelo Giro, cujo valores finais resultam na ROA. E de forma conjunta, são apresentados os valores da alavancagem financeira AEC e ALL, que multiplicado pelo resultado da estrutura operacional, chega-se no ROE. A última coluna das tabelas mencionadas mostra a diferença entre o ROE e ROA.

E para uma contribuição “a posteriori”, sugere-se a comparação entre os resultados da ROA com o custo de oportunidade do setor ou de cada empresa para saber se a empresa gerou, de fato, riqueza econômica (Assaf Neto, 2020). Este trabalho não vai explorar o custo do capital das empresas, e nem entrará no mérito da qualidade da estrutura e do custo de capital das empresas, mas sim, identificar, o quanto a alavancagem financeira contribuiu para os resultados do ROE de cada companhia, sintaticamente.

E apenas para efeitos simplicadores, foi comparado o valor do ROA de cada empresa por período e o Custo Total de Capital a Mercado “[WACC]”³ do setor. A partir da construção dos dados para cada indicador que compõe as medidas da LOA, os valores apresentados foram conectados com os resultados demonstrados nas tabelas 3, 4, 5 e 6 para o cálculo da Margem LOA, do Giro, da Alavancagem Financeira (AEC e ALL), e o ROE das companhias.

3 Para consulta, ver: <<https://institutoassaf.com.br/indicadores-e-demonstracoes-financeiras/nova-metodologia/indicadores-a-valor-de-mercado/>>.

Magazine Luiza S.A							
Ano	EBIT	Margem EBIT	Alíquota Efetiva	Receita Financeira	% Receita Financeira	Lucro Líquido	Despesa Financeira
2017	887	7,40%	-18,42%	110	0,92%	389	-521
2018	1.081	6,93%	-24,07%	134	0,86%	597	-429
2019	1.288	6,48%	-24,32%	674	3,39%	922	-745
2020	824	2,82%	-5,40%	183	0,63%	392	-594
2021	470	1,33%	370,44%	492	1,39%	591	-1.181
Whirlpool S.A							
2017	312	5,17%	-19,76%	433	7,17%	427	-319
2018	238	3,84%	-24,07%	424	6,85%	174	-415
2019	706	9,09%	-34,08%	858	11,05%	1.776	-449
2020	978	10,56%	-27,29%	564	6,09%	713	-559
2021	1.096	9,63%	-16,07%	490	4,31%	981	-417
Allied Tecnologia S.A							
2017	87	3,37%	-24,00%	128	4,96%	18	-190
2018	136	4,99%	-15,07%	7	0,26%	62	-70
2019	179	4,82%	-7,41%	11	0,30%	100	-80
2020	270	5,72%	-11,98%	11	0,23%	167	-89
2021	406	7,08%	-7,40%	27	0,47%	288	-123
Via Varejo S.A							
2017	1.042	4,06%	-33,60%	84	0,33%	195	-1.040
2018	683	2,54%	31,19%	56	0,21%	-291	-1.125
2019	-1.089	-4,24%	28,49%	58	0,23%	-1.433	-1.076
2020	1.566	5,42%	8,78%	83	0,29%	1.004	-1.103
2021	-388	-1,26%	80,96%	75	0,24%	-297	-1.473

Tabela 2. Estrutura da LOA das empresas avaliadas entre os anos de 2017 e 2021

Fonte: Resultados originais da pesquisa

Nota: Os valores absolutos em referência no EBIT estão em milhões de reais

Partindo da primeira empresa analisada, a Magazine Luiza S.A e, observando os resultados da tabela 2, a Margem EBIT da companhia apresentou considerável declínio ao longo dos cinco anos observados. O ano de 2017 mostrou um resultado de 7,40% e, terminando o ano de 2021, este indicador atingiu o seu percentual mínimo representando 1,33%. O ponto a se destacar está no ano de 2020 quando houve uma retração de -3,65% em comparação ao ano anterior.

Conforme Relatório de Demonstração Financeira divulgada no quatro trimestre de 2020, a empresa foi impactada no seu operacional, mediante à Pandemia Covid-19. Algumas ações da companhia foram tomadas para atenuar os efeitos negativos, como: i) fechamento temporário de todas as lojas físicas, a partir do dia 20 de março de 2020 (no ato

de divulgação do documento, 64 lojas estavam fechadas); ii) a empresa abriu uma frente de renegociação de prazo com os seus fornecedores; iii) com o encerramento temporário das atividades físicas da companhia, houve a antecipação e o pagamento das férias para, aproximadamente, 23 mil colaboradores; iv) a empresa observou que houve a diminuição do fluxo de pagamentos do Crédito Direto ao Consumidor [CDC]; v) e por fim, teve o risco de perda por realizações dos estoques, até pelo fato das lojas estarem fechadas.

Uma informação que chama atenção está na Alíquota Efetiva. A empresa teve um benefício fiscal de 370,44% no ano de 2021. Ao confrontar esta informação junto ao documento de Demonstrações Financeiras Anuais de 2021 da companhia, esse benefício gerou um acréscimo de valor na ordem de R\$ 809,1 milhões, inflando o resultado do Lucro Líquido do período, que foi de R\$ 590,7 milhões para um Lucro Operacional negativo de R\$ 218,4 milhões ao final da apuração.

Em relação ao benefício fiscal, recorreu-se ao Demonstrativo do Resultado Financeiro da companhia relativo ao quarto trimestre de 2021. E para uma melhor compreensão sobre o fato, foi-se nas notas explicativas. Foram justificados três situações que proporcionaram à companhia este acréscimo.

A primeira, trata-se do Incentivo Fiscal via Lei do Bem – Lei nº 11.196/05. A segunda, mostra que a empresa usufrui de uma série de benefícios fiscais concedidos pelos Estados da Federação, que são caracterizados como subvenção para investimentos. E por último, por meio de um mandado de segurança incorrido ao Supremo Tribunal Federal, que tem como objeto, o reconhecimento da ilegitimidade do da incidência de IRPJ e CSLL sobre a SELIC em créditos fiscais. Em detrimento da decisão da corte, a companhia realizou a exclusão permanente de débitos tributários, a atualização e levantamento dos depósitos judiciais realizados no trâmite das ações tributárias julgadas, e a apuração de créditos extemporâneos da sua base de cálculo.

A Receita Financeira não contribuiu com força para o resultado da empresa nos anos de 2017, 2018 e 2020. Contudo, o ano de 2019, a companhia obteve um melhor saldo, representando 3,39% da Receita Líquida de Vendas, um aumento de 2,53% em relação ao ano anterior, e uma outra elevação de 0,76% entre o ano de 2020 e 2021. O último ano, a Receita Financeira foi maior do que o EBIT da empresa em 0,06%.

E consultando o Relatório Financeiro supracitado, a companhia aumentou a despesa financeira. E isto se deve a novas rodadas de captações, como a 5ª emissão de notas promissórias ao custo de 100% do Certificado de Depósito Interbancário [CDI] mais 1.25% ao ano, assim como, a empresa lançou a 9ª emissão de debêntures com remuneração da CDI mais 1,25% ao ano. Houve no ano, também, a 10ª e 11ª emissão de debêntures simples pagando a 100% da CDI mais 1,25% ao ano.

A tabela 3 apresenta os resultados dos cálculos realizados para os “drivers” da empresa Magazine Luiza S.A entre os anos de 2017 e 2021. E a partir disto, foi possível chegar nos valores percentuais dos indicadores ROE e ROA, e realizar a comparação

destes resultados com o WACC médio do setor.

Magazine Luiza S.A										
	Margem LOA	Giro	AEC	AEC %	ALL	ALL %	ROE	ROA	ROE - ROA	WACC do setor
2017	6,11%	1,61	3,58	27,95%	0,53	53,08%	18,76%	9,88%	8,88%	10,39%
2018	5,64%	1,77	3,82	26,18%	0,68	67,87%	25,94%	10,01%	15,93%	13,02%
2019	7,10%	1,00	2,61	38,22%	0,65	65,22%	12,19%	7,10%	5,05%	12,00%
2020	2,68%	1,18	3,36	29,72%	0,50	49,98%	5,35%	3,18%	2,18%	11,30%
2021	3,88%	0,92	3,41	29,34%	0,43	43,12%	5,25%	3,57%	1,68%	11,61%

Tabela 3. Cálculo do Sistema Palepu para a Magazine Luiza S.A entre 2017 - 2021

Fonte: Resultados originais da pesquisa

Nota: ROE é a Margem LOA vezes o Giro, o AEC e o ALL; ROA é a Margem LOA vezes o Giro; Giro é igual a Receita Líquida de Vendas sobre o Ativo; Margem LOA é igual a LOA sobre Receita Líquida de Vendas; AEC é igual ao Ativo sobre o Patrimônio Líquido; ALL é igual ao Lucro Líquido sobre a LOA.

Para uma primeira análise da tabela acima, uma constatação importante, é perceber um razoável grau de volatilidade na Margem LOA. No ano de 2019, a “performance” desse indicador foi a maior do período. No ano seguinte, houve uma queda aproximada de 4,5% da Margem LOA. Contudo, para entender os motivadores, ainda, foi preciso compreender outros resultados.

Com os aspectos operacionais calculados para cada ano, como a Margem LOA e o Giro, tem-se a ROA. O ano que obteve o maior valor foi em 2018, chegando a 10,01%; e o ano que teve a pior “performance” foi em 2020, com 3,18%. A ROA em todos os períodos ficam abaixo do WACC.

No entanto, a observação principal para análise da ROA fica para o ano de 2019, que, mesmo obtendo o maior valor de Margem LOA entre os períodos, iniciando uma tendência de queda, teve uma redução de 2,87 p.p quando comparado ao ano de 2018. O ano de 2020 caiu 4,96 p.p em comparação ao ano de 2019. E em 2021, houve um ligeiro acréscimo de 0,39 p.p em relação a 2020. A ROA ficou abaixo do WACC em todos os períodos.

A alavancagem financeira foi favorável para a empresa em todos os períodos. Doravante, cabem ponderações. O ano cuja alavancagem foi mais percebida foi em 2018, que elevou o ROE em 15,93 p.p em relação ao ROA. O período com a menor contribuição foi em 2021, elevando o ROE em 1,68 p.p em relação ao ROA.

Uma outra forma de perceber a alavancagem é analisar o AEC e ALL. Em todos os anos, o indicador ALL ficou acima do AEC, indicando que a alavancagem foi favorável à empresa. O ano de 2019 trouxe um valor de 38,22% representando, dentro da alavancagem de estrutura do capital, o maior percentual do Patrimônio Líquido em relação ao Ativo inteiro em comparação aos outros anos.

O período cujo Patrimônio Líquido representou a menor relação do Ativo inteiro

foi 2018, chegando ao valor de 26,18%. Não houve mudanças significativas na estrutura de capital dentro do período analisado. Contudo, esses dois anos apresentaram o maior percentual representativo sobre o quanto do lucro que o Ativo gera (LOA) ficam com os sócios. Para esta empresa, no ano de 2018, a ALL ficou 67,87% e para o ano de 2019, chegou a 65,22%. Ou seja, isto quer dizer que, para o ano de 2018 e 2019 o acionista financiou 26,18% e 38,22 e ficou com 67,87% e 65,22 dos lucros que estes ativos geraram, respectivamente. Em síntese, a empresa têm condições de tomar recursos de credores para financiar as suas operações.

E por fim, o ROE durante os anos de 2017 e 2018 teve a melhor “performance”, o que pode-se considerar que, à época, a empresa tinha um risco menor e suas receitas eram recorrentes. Nos dois últimos anos, 2020 e 2021, a empresa teve um ROE bem abaixo em comparação aos anos anteriores. Pode-se justificar a queda do desempenho econômico da companhia por causa da Pandemia Covid-19 que diminuiu o poder aquisitivo e a renda dos consumidores, além, de impactar a cadeia de suprimentos global, elevando o preço dos insumos, o que pode ter impactado nos custos e despesas da empresa.

Para as demais companhias, a mecânica de análise é a mesma. A próxima empresa analisada será a Whirlpool S.A. Ao observar o indicador Margem EBIT, observa-se que o ano de 2019, a empresa obteve o melhor desempenho, crescendo 5,25% em comparação ao ano de 2018, representando 9,09% do total da Receita Líquida de Vendas. E o ano de 2020, manteve a sua trajetória de crescimento operacional, performando em 1,14% comparado ao período anterior.

Nos três primeiros anos, o percentual da representatividade da receita financeira foi maior do que o lucro operacional. Isto mostra que a empresa tem uma forte atuação na gestão de tesouraria, fazendo com que a receita financeira se transformasse em receita recorrente.

A companhia pouco se beneficiou com as alíquotas efetivas do IR/CSLL. Apenas no último ano, a empresa teve um benefício fiscal com maior força, cuja alíquota ficou na ordem de 16,07%. Realizando uma consulta no Demonstrativo de Resultados Financeiros de 2021 observa-se que a companhia é beneficiada com subvenções e assistências governamentais, desde que, quando há segurança de que foram cumpridas as condições estabelecidas pelo Governo Federal.

A tabela 4 mostra os resultados dos cálculos realizados para os “drivers” da empresa Whirlpool entre os anos de 2017 e 2021. Também, foi possível calcular os indicadores ROE e ROA da companhia e estabelecer um comparativo com o WACC médio do setor.

Whirlpool S.A										
	Margem LOA	Giro	AEC	AEC %	ALL	ALL %	ROE	ROA	ROE - ROA	WACC do setor
2017	10,55%	0,77	3,28	30,48%	0,67	66,98%	17,99%	8,19%	9,80%	10,39%
2018	7,32%	0,79	3,55	28,15%	0,39	38,85%	7,95%	5,76%	2,19%	13,02%
2019	26,68%	1,01	2,53	39,55%	0,86	85,70%	58,83%	27,15%	31,68%	12,00%
2020	11,69%	1,30	3,68	27,15%	0,66	65,90%	36,98%	15,24%	21,74%	11,30%
2021	11,04%	1,24	4,34	23,02%	0,78	78,09%	46,49%	13,71%	32,78%	11,61%

Tabela 4. Cálculo do Sistema Palepu para a Whirlpool S.A entre 2017 – 2021

Fonte: Resultados originais da pesquisa.

Nota: ROE é a Margem LOA vezes o Giro, o AEC e o ALL; ROA é a Margem LOA vezes o Giro; Giro é igual a Receita Líquida de Vendas sobre o Ativo; Margem LOA é igual a LOA sobre Receita Líquida de Vendas; AEC é igual ao Ativo sobre o Patrimônio Líquido; ALL é igual ao Lucro Líquido sobre a LOA.

Observando a Margem LOA, percebe-se que o pior ano para a companhia foi em 2018, alcançando um valor de 7,32% contribuindo para a queda da ROA e do ROE para aquele período. No entanto, houve uma forte recuperação no ano seguinte, cujo valor atingiu os 26,68% contribuindo para este mesmo ano analisado ter o melhor desempenho quando comparado aos outros períodos.

Para o ano seguinte, houve uma queda do valor da Margem LOA, ficando esse, estável para o período posterior. A Margem LOA de 2020 e 2021 ficou muito próximo ao valor desempenhado no ano de 2017. Contudo, as medidas de ROA e ROE de 2020 e 2021 foram bem superiores em relação à 2017, justificado pelo Giro maior (no caso da ROA) e pela alavancagem financeira (para o ROE).

Conforme supracitado, o ano de melhor desempenho da ROA e do ROE foi em 2019. Entretanto, foi no ano de 2021 que se percebeu uma influência maior da alavancagem financeira, representando 32,78% que é a diferença entre o ROE e a ROA.

Para esta companhia, a alavancagem financeira também foi favorável em todos os períodos, conforme a tabela 4 apresenta. Outra forma de visualizar é olhando para os resultados da AEC e ALL. A primeira observação que pode ser realizada é comparar os valores da ALL com AEC. Se o percentual for maior para a ALL em relação a AEC, a alavancagem é favorável. E para esta companhia, a alavancagem se mostrou favorável em todos os períodos.

O ano de 2019 obteve o maior valor percentual da AEC e ALL entre os períodos. O Patrimônio Líquido representou 39,55% do Ativo inteiro. E 85,70% do LOA ficam com os sócios. Ou seja, o LOA apresentado pela empresa consegue arcar com os custos dos credores e ainda, remunerar os seus acionistas. Na média entre os períodos, há espaço para a tomada de crédito pela empresa, mesmo sendo uma empresa alavancada.

E não obstante, o ROE também teve a melhor “performance” no ano de 2019, cuja maior influência da alavancagem financeira se fez presente. A média entre os períodos mostrou um ROE positivo, a caracterizando como uma empresa de baixo risco, e com

receitas recorrentes da operação. O ano de pior desempenho, tanto para o ROE quanto para a ROA foi em 2018.

Neste caso, cabe uma observação relevante. As medidas de desempenho são balizadores para ter uma melhor compreensão da “performance” da empresa sobre um determinado período. Contudo, é muito importante ter o entendimento do negócio e do segmento para que haja uma melhor compreensão dos números apresentados, conforme ponderado neste trabalho.

Para a empresa avaliada – Whirlpool S.A – o ROE e a ROA indicaram uma baixa “performance” dos resultados para o ano de 2018. Mas, de fato, quais são as razões para que a empresa tivesse um resultado aquém do esperado? Recorrendo ao Demonstrativo de Resultados Financeiros de 2018 a empresa justifica que, os resultados ficaram abaixo do estimado, devido à greve dos caminhoneiros de 2018, aumento do dólar (de R\$ 3,30 para R\$ 3,87), custos de matérias-primas como aço e resinas, e os impactos dos investimentos estrangeiros em decorrência da hiperinflação na Argentina.

A terceira companhia analisada neste trabalho é a Allied Tecnologia S.A. A primeira constatação a fazer é que a empresa tem uma margem EBIT crescente ao longo dos anos (exceto, entre os anos de 2019 em relação à 2018, com uma leve queda no percentual). Outro ponto que favorece a empresa é o benefício fiscal, cuja alíquota efetiva foi decrescente nos três anos anteriores, subindo no ano de 2019, mas novamente, reduzindo no ano de 2021.

Apenas no ano de 2017 que a receita financeira foi maior do que o EBIT. Em média, ao longo dos próximos quatro anos, a empresa não apresentou resultados expressivos oriundos de aplicações financeiras. Isto mostra o comprometimento da empresa com o propósito do negócio, da própria atividade objeto.

A tabela 5 segue o mesmo padrão da tabela 3 e 4. Calculou-se os “drivers” que formam o ROE e a ROA da companhia Allied Tecnologia S.A, para o mesmo período de tempo. E manteve-se o WACC médio do setor para comparação do desempenho.

Allied Tecnologia S.A										
	Margem LOA	Giro	AEC	AEC %	ALL	ALL %	ROE	ROA	ROE - ROA	WACC do setor
2017	5,59%	1,18	2,60	38,36%	0,13	13,09%	2,24%	6,57%	-4,33%	10,39%
2018	3,99%	0,94	3,16	31,61%	0,57	57,45%	6,83%	3,76%	3,07%	13,02%
2019	4,13%	1,17	3,27	30,52%	0,65	65,59%	10,37%	4,83%	5,54%	12,00%
2020	4,79%	1,27	3,29	30,42%	0,74	74,05%	14,84%	6,09%	8,75%	11,30%
2021	6,43%	1,27	2,99	33,37%	0,78	78,01%	19,06%	8,15%	10,91%	11,61%

Tabela 5. Cálculo do Sistema Palepu para a Allied Tecnologia S.A entre 2017 – 2021

Fonte: Resultados originais da pesquisa.

Nota: ROE é a Margem LOA vezes o Giro, o AEC e o ALL; ROA é a Margem LOA vezes o Giro; Giro é igual a Receita Líquida de Vendas sobre o Ativo; Margem LOA é igual a LOA sobre Receita Líquida de Vendas; AEC é igual ao Ativo sobre o Patrimônio Líquido; ALL é igual ao Lucro Líquido sobre a LOA.

Ao contrário das últimas duas empresas avaliadas, esta companhia não possui alavancagem financeira favorável para todos os períodos. No ano de 2017, a ROA foi maior do que o ROE, com uma diferença negativa de 4,33%, significando que a empresa não se alavancou para financiar a sua operação. Contudo, a partir do ano de 2018, a alavancagem financeira se tornou positiva, presente e crescente na companhia. Entretanto, a ROA ficou abaixo do WACC em todos os períodos.

Dois formas que podem observar esse fenômeno: i) observar a diferença entre o ROE e ROA para cada ano, apresentado na tabela 6; ii) analisar os indicadores AEC e ALL.

Comprovadamente, para o ano de 2017 a ALL foi menor do que o AEC. O resultado da ALL foi de 13,09% enquanto o indicador AEC resultou em 38,06%. Contudo, nos anos seguintes, o indicador ALL foi maior do que a AEC, indicando um favorecimento da alavancagem financeira.

O último ano mostra a diferença entre os resultados da alavancagem financeira quando se compara ao ano de 2017. O valor da AEC em 2021 foi de 33,37% para um resultado de 78,01% da ALL. Isto significa que, o Patrimônio Líquido representa 33,37% do Ativo inteiro; e que 78,01% do lucro gerado pelos Ativos ficam com os sócios. Mesmo que haja espaço para novas tomadas de crédito junto aos credores, é importante advertir que a companhia se alavancou rapidamente e vem mantendo uma tendência de crescimento ao longo dos anos, e que pode chegar em um momento de não conseguir mais crédito, ou deste estar cada vez mais oneroso.

Para finalizar, o ROE cresceu ao longo dos anos, influenciado, também, pela alavancagem financeira. A ROA apesar de decrescer em 2018 comparando com 2017, há recuperação em 2019. E para os anos de 2020 e 2021, mantém a tendência de crescimento, sendo esse fator considerado positivo, devido a sua melhora da “performance” operacional.

A última empresa a ser analisada neste trabalho é a Via Varejo S.A. E não foi de forma aleatória deixar a avaliação desta companhia por derradeiro. A justificativa refere-se à instabilidade dos números e valores dos indicadores que exigem uma maior atenção e cuidado.

A Margem EBIT da companhia foi decrescente ao longo dos três primeiros anos, com uma atenção especial ao ano de 2019, cujo EBIT foi negativo. Conseqüentemente, a Margem EBIT também foi negativa, em -4,24%. A empresa neste ano teve prejuízo operacional. De acordo com o Relatório de Demonstrativos Financeiros de 2019 da empresa, o motivo para este resultado adverso deveu-se à: i) inflação; ii) diminuição da confiança dos consumidores; iii) e denúncias anônimas sobre supostas irregularidades contábeis – esta última, considerada como principal motivo.

No ano de 2020 houve uma recuperação da “performance” operacional da empresa, transformando o que antes, no ano anterior, foi de prejuízo, em lucro operacional no ano seguinte. Neste mesmo período, a companhia teve um resultado da Margem EBIT de 5,42%.

Entretanto, o ano de 2021 uma nova queda. O EBIT atingiu um valor negativo,

ocorrendo em prejuízo para a empresa. E o percentual da Margem EBIT foi negativa em -1,26%. Houve uma forte oscilação do desempenho operacional da companhia no período analisado. Em síntese, pode-se presumir que o risco da empresa se elevou devido à instabilidade operacional.

Consultando a Demonstração dos Resultados Financeiros de 2021 observou-se que, os resultados acumulados da empresa refletiram os ajustes não recorrentes relacionados à atualização dos processos trabalhistas, que somaram mais de R\$ 1,1 bilhão no ano. Também, pode-se observar que, a Receita Líquida de Vendas da companhia encolheu 14,2% na base anual. A companhia justificou, em paralelo, os impactos da Pandemia Covid-19 como um fator relevante que atingiu o seu modelo de negócio.

Quando se observa a alíquota efetiva, a empresa obteve benefício. Apenas o ano de 2017 houve dedutibilidade do IR/CSLL da companhia. Os quatro anos seguintes, a empresa teve crédito fiscal, contribuindo para uma melhora dos seus resultados.

Neste ponto, pode-se fazer uma menção ao ano de 2021, cujo valor da alíquota foi 80,86% positivo. Fazendo uso do mesmo documento financeiro em relação ao ano de 2021 observa-se que, o benefício fiscal é devido à: i) subvenção de investimento, ou seja, a empresa possui benefícios fiscais que reduzem a despesa do Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Serviços [ICMS], como o crédito presumido, a redução da base de cálculo e redução da alíquota, que, resultam em um montante relevante de exclusão das bases de cálculo do IRPJ e CSLL.

Também, há benefício pela exclusão da SELIC sobre tributos (recente decisão da corte constitucional do país); e o prejuízo fiscal não reconhecido. Em relação à receita financeira, a empresa pouco performou e os valores apresentados, praticamente, não alteraram ao longo do período.

E por fim, a tabela 6 apresenta os resultados dos cálculos realizados para os “drivers” que compõem os indicadores ROE e ROA. E, foi mantida o WACC médio do setor para fins de comparação.

Via Varejo S.A										
	Margem LOA	Giro	AEC	AEC %	ALL	ALL %	ROE	ROA	ROE - ROA	WACC do setor
2017	3,43%	1,47	6,54	15,29%	0,23	22,12%	7,34%	5,07%	2,27%	10,39%
2018	1,68%	1,15	10,25	9,76%	-0,64	-64,45%	-12,80%	1,94%	-14,74%	13,02%
2019	-2,82%	1,05	42,26	2,37%	1,98	198,25%	-247,92%	-2,96%	-244,96%	12,00%
2020	5,99%	0,87	5,53	18,09%	0,58	57,97%	16,79%	5,24%	11,55%	11,30%
2021	2,18%	0,87	6,27	15,95%	-0,44	-43,99%	-5,27%	1,91%	-7,18%	11,61%

Tabela 6. Cálculo do Sistema Palepu para a Via Varejo S.A entre 2017 – 2021

Fonte: Resultados originais da pesquisa.

Nota: ROE é a Margem LOA vezes o Giro, o AEC e o ALL; ROA é a Margem LOA vezes o Giro; Giro é igual a Receita Líquida de Vendas sobre o Ativo; Margem LOA é igual a LOA sobre Receita Líquida de Vendas; AEC é igual ao Ativo sobre o Patrimônio Líquido; ALL é igual ao Lucro Líquido sobre a LOA.

A Margem LOA apresentou instabilidade. Os valores foram decrescentes até o ano de 2019, que por sinal, apresentou um valor negativo. No período seguinte, houve uma recuperação deste indicador, chegando a 5,99%. Contudo, o ano de 2021 teve uma nova queda, onde a Margem LOA atingiu 2,18%.

Neste momento, o cuidado estará ao analisar se houve ou não a influência da alavancagem financeira nas medidas de desempenho da companhia. Antes, cabe argumentar em favor da ROA, que apenas no ano de 2019, o resultado foi negativo. No entanto, apenas no ano de 2017 e 2020, a ROA foi superior à 5,00%. Em 2018 e 2021, os valores ficaram na ordem de 1,90%.

Do resultado da ROA, reforça o que foi apresentado por outros indicadores operacionais (Margem EBIT e Margem LOA), ou seja, que a companhia está apresentando um alto risco e instabilidade operacional. A ROA esteve abaixo do WACC em todos os anos. Nesta empresa, a alavancagem financeira não se faz presente e favorável nos períodos avaliados.

Apenas nos anos de 2017, 2019 e 2020 que a alavancagem financeira é presente, e que pode ser observada nos dados da tabela 6 mostrando a diferença entre o ROE e a ROA. O indicador AEC e ALL ratificam e consolidam esta informação.

O ponto de destaque fica para o ano de 2019. O valor do AEC foi de 2,37% e o da ALL resultou em 198,25%. O ROE apresentou um resultado de -247,92% e uma ROA de -2,96%. O ROE com um resultado negativo bastante significativo mostra que existe um problema após a apuração do lucro operacional, na parte referente a despesa financeira que “empurra” o ROE para baixo. Ainda, reforça-se que, essa medida foi negativa por três períodos: 2018, 2019 e 2021.

Este ponto chama à atenção. Foi necessário realizar uma consulta nas demonstrações financeiras de 2019 da companhia, para buscar compreender, quais foram os motivadores que influenciaram esse resultado negativo forte.

O documento mostrou que, foram quatro tomadas de dívidas ao longo do ano. A primeira, refere-se ao Crédito Direto ao Consumidor [CDC] com taxas pré-fixadas de 7.78% ao ano para cada contratação. A segunda destina-se à emissão de notas promissórias (sendo a primeira em 12 de dezembro de 2018 com vencimento em fevereiro de 2020, e a segunda emissão em 10 de setembro de 2019) – estes valores foram captados para otimização do fluxo de caixa em curso da companhia e gestão dos negócios. A terceira aborda sobre o empréstimo em moedas estrangeiras e moeda nacional. E por fim, foi realizado a 4ª emissão de debêntures.

Anda, de acordo com o documento, a dívida bancária da companhia em dezembro de 2019 totalizavam R\$ 2,15 bilhões, sendo R\$ 1,5 bilhão referentes à notas promissórias a vencer em setembro de 2020 e; R\$ 500 milhões em debêntures com vencimento em dezembro de 2021. Ao final do terceiro trimestre, a dívida estava em R\$ 2,17 bilhões.

O custo de capital, em conjunto com a estrutura, pode ter provocado o robusto efeito

negativo na apuração dos resultados da companhia. O Patrimônio Líquido representa, apenas, 2,37% do Ativo inteiro. O Lucro Líquido no período foi negativo, de -1.433 bilhões. E a LOA apresentou um resultado negativo de -723 milhões. Em resumo: entre a LOA e o Lucro Líquido, a queda representou quase o dobro dos valores apurados. Existe um sintoma que deve ser observado pelos gestores sobre a real situação da qualidade do crédito tomado pela empresa e o valor pago como despesa financeira.

Os anos de 2018 e 2021 apresentam um outro resultado que requer uma melhor compreensão. O valor da ALL para cada período foi negativo. Em relação ao ano de 2018, o resultado foi de -64,45% e -43,21% para 2021, mostrando que, esses valores da LOA não ficam com os sócios.

O único período que apresenta uma relativa normalidade é o ano de 2020. Interessante constatar que, foi o ano da Pandemia Covid-19 no Brasil. E que, naturalmente, os resultados poderiam ter sido piores. No entanto, o desempenho não foi melhor, devido à queda no Giro. Mas, a Margem LOA, o ROE e a ROA tiveram os melhores resultados comparativos.

Para efeitos de comparação, a figura 2 mostra a média dos resultados do ROE e ROA de cada empresa no período, e a média do WACC setorizado, cujo valor foi de 11,66% e com isso, consegue-se visualizar a companhia que obteve o melhor e o pior desempenho.

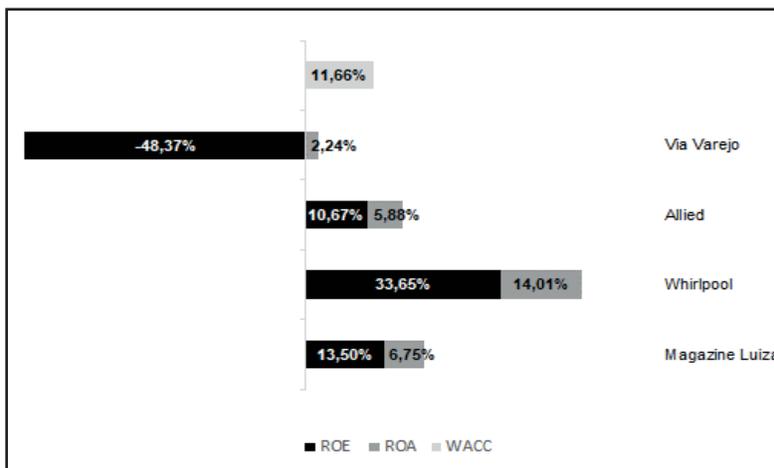


Figura 2. Médias da ROA, ROE e WACC do período

Fonte: Resultados originais da pesquisa

Percebe-se que, todas as companhias fizeram uso da alavancagem financeira em algum momento. Na média, a empresa que apresentou o melhor resultado de ROE e ROA é a Whirlpool S.A. Em seguida vem a Magazine Luiza S.A, depois, a Allied Tecnologia S.A, e por último, a Via Varejo S.A (cuja alavancagem financeira, em momentos, lhe foi desfavorável).

Importante destacar que as três melhores empresas, por aproximação, praticamente, dobraram a diferença do ROA para o ROE. Contudo, é preciso explorar os componentes decisórios que afetam essas medidas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo apresentou uma nova abordagem para o cálculo dos indicadores ROE e ROA. O Sistema Palepu é um método alternativo que visa ajustar equívocos do Sistema DuPont. Foram realizados os cálculos dos direcionadores e dos indicadores que compõem as medidas ROE e ROA, e por meio dos resultados apresentados, pôde-se realizar o confronto entre o desempenho das companhias do setor de eletrodomésticos listadas na Bolsa de Valores no Brasil [B3], entre os anos de 2017 e 2021.

O Sistema Palepu apresenta a melhor qualidade e confiabilidade informacional de respostas. Este método, conforme demonstrado neste estudo, pode proporcionar a um investidor, ou até mesmo, ao gestor da empresa, conhecimentos relevantes à respeito do desempenho econômico da companhia.

A empresa avaliada que obteve o melhor desempenho foi a Whirlpool S.A. A companhia com a pior “performance” foi a Via Varejo S.A, inclusive, em determinados períodos, a alavancagem financeira não lhe foi favorável. As outras três companhias avaliadas tiveram favorecimento da alavancagem financeira. Apenas a empresa Whirlpool S.A conseguiu com que a média da ROA fosse maior que a média do WACC do setor. Quanto ao ROE, apenas a Whirlpool S.A atingiu um ROE mais robusto. No entanto, a Allied Tecnologia S.A vem em uma crescente dos resultados operacionais.

Portanto, tem-se que estas medidas de desempenho se mostraram balizadores adequados para uma melhor compreensão do desempenho econômico de uma empresa. Doravante, essas análises devem vir seguidas dos cálculos de outros indicadores e medidas, assim como o conhecimento do negócio, do segmento e da atual conjuntura econômica.

REFERÊNCIAS

Aguiar, L. I. L. 2016. A Governança Corporativa Tributária: Aspectos Essenciais. São Paulo: Quartier Latin.

Almeida, F. T.; Parente, P. H. N.; Luca, M. M. M.; Vasconcelos, A. C. Governança corporativa e desempenho empresarial: uma análise nas empresas brasileiras de construção e engenharia. *Gestão & Regionalidade*, 34(100), pp. 110-126, 2018.

Assaf Neto, A. 2020. *Finanças Corporativas e Valor*. (8th edição) São Paulo: Grupo GEN.

Assaf Neto, A.; Lima, F. G. 2019. *Curso de Administração Financeira*. Porto Alegre: Grupo GEN.

- Bastos, W. G.; Silva, C. D. S. Evolução da governança corporativa no Brasil: levantamento da produção científica dos cursos de mestrado e doutorado de 2010 a 2016. *Revista Metropolitana de Governança Corporativa*, v. 3, n. 1, p. 6-27, 2018.
- Catapan, A.; Colauto, R. D. Governança corporativa: uma análise de sua relação com desempenho econômico-financeiro de empresas cotadas no Brasil nos anos de 2010- 2012. *Contaduría y Administración*, 59(3), pp. 137-164. 2014.
- Cavalcanti, M. A. F. H.; Santos, F. E. L. A. S.; Kopschitz, E.; Lameiras, M. A. P.; Carvalho, L. M. 2022. Carta de Conjuntura, número 56, nota 31, 3º trimestre. Brasília: Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas – IPEA.
- Dias, A. T.; Silva, W. D.; Silva, J. T. M.; Ferreira, B. P. *Revista Gestão & Tecnologia*, Pedro Leopoldo, v. 20, n. 2, p. 98-120, abr./jun. 2020.
- Gitman, L. J. 2010. *Princípios de administração financeira*. 12ª edição. Pearson Prentice Hall.
- Horta, G. T. L.; Giambiagi, F. *Perspectivas DEPEC 2018: o crescimento da economia brasileira 2018-2023*. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2018.
- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015. 108p. ISBN 978-85-99645-38-3 1. Governança corporativa - código. I. Título. C
- Iudícibus, S de. 2017. *Análise de balanços*. 11. ed. São Paulo: Atlas.
- Iudícibus S de. 2021. *Teoria da Contabilidade*. 12 ed., atual. São Paulo: Atlas.
- Jacoby, G.; Liu, M.; Wang, Y.; Wu, Z.; Zhang, Y. Corporate governance, external control, and environmental information transparency: Evidence from emerging markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*,58, 269-283, 2019.
- Johnson, H. T.; Kaplan, R. S. A. 1996. *Relevância da Contabilidade de custos*. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus.Júnior, J. R. C. S.; Cavalcanti, M. A. F. H.; Levy, P. M.; Carvalho, L. M.;
- Lemes, J.; Rigo, A.; Cherobin, A. P. M. S. 2016. *Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras*. (4a ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.
- Lu, J.; Wang, J. Corporate governance, law, culture, environmental performance and CSR disclosure: A global perspective. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 2020.
- Martins, E.; Diniz, J. A.; Miranda, G. J. 2020. *Análise Avançada das Demonstrações Contábeis - Uma Abordagem Crítica*. 3. ed. São Paulo: Atlas.
- Palepu, K. G.; Healy, P M. 2018. *Análise e avaliação de empresas: decisões e valuation usando demonstrativos financeiros – Tradução da 5ª edição norte-americana*. São Paulo: Cengage Learning Brasil, 2018.
- Pegorini, M.; Pacheco, M.; Campagnaro, A. A evolução da responsabilidade do profissional da contabilidade. In: *CONVENÇÃO DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL*, 15., Bento Gonçalves, 2015. Anais... Porto Alegre: CRCRS, 2015.

Rego, A. L. C. 2010. Aspectos jurídicos da confiança do investidor estrangeiro no Brasil (Tese de Doutorado). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Ross, S. A.; Westerfield, R. W.; Jaffe, J.; Lamb, R. 2015. Administração financeira (10th ed.). Porto Alegre: Grupo A.

Soares, E.; Galdi, F. C. Relação dos modelos Dupont com o retorno das ações no mercado brasileiro. R. Cont. Fin. – USP, São Paulo, v. 22, n. 57, p.279298, set./out./nov./dez, 2011.

Van Buren, H. J. Taking (and sharing power): How boards of directors can bring about greater fairness for dependent stakeholders. *Business and Society Review*, 115(2), 205-230, 2010.

Vieira, S.; Mendes, A. BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO – BNDES. Governança Corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de Capitais Brasileiro. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 11, n. 22, p. 103-122, 2004.

DIVULGAÇÃO DOS RELATÓRIOS DE SUSTENTABILIDADE DAS EMPRESAS DO SETOR DE CONSUMO NÃO CÍCLICO DA B3 E SUA INFLUÊNCIA SOBRE OS INVESTIDORES

Data de aceite: 02/10/2023

Rafael Sacchetto Largueza

Especialista em Finanças e Controladoria pela USP/ESALQ. Bacharel em Contabilidade.

João Paulo Augusto Eça

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA - USP. Bacharel em Administração e Contabilidade.

RESUMO: Com o aumento dos debates referente à sustentabilidade das companhias nos últimos anos, as empresas que buscam atrair mais investidores e serem relevantes no mercado tem cada vez mais necessidade de comunicar aos seus usuários informações de sustentabilidade, como questões de cunho ambiental e social. Os relatórios de sustentabilidade identificam fatores relativos ao desenvolvimento sustentável, como a necessidade da criação de mecanismos que apontem os níveis e impactos das atividades humanas. Portanto, este trabalho visa compreender a percepção dos usuários sobre os relatórios de sustentabilidade e a adesão da publicação do relatório de sustentabilidade pelas companhias de capital aberto da Bolsa de Valores Brasileira. A pesquisa foi dividida

em duas etapas: a primeira referente a análise das companhias de capital aberto dos últimos 10 anos do setor de consumo não cíclico, conforme classificado pela B3 e a segunda etapa da pesquisa decorreu com 30 participantes investidores pessoas físicas, coletados por conveniência. Estes responderam um questionário desenvolvido pelo pesquisador com perguntas fechadas sobre o conhecimento e o interesse em investir em companhias que publicam relatórios de sustentabilidade. Verificou-se que 67% dos participantes sabem o que é um relatório de sustentabilidade, no entanto, apenas 37% dos respondentes levam em consideração se a empresa se preocupa com sustentabilidade na hora de investir. Conclui-se que, por mais que seja de grande importância a adesão das empresas na divulgação de relatórios de sustentabilidade, para os pequenos investidores ainda não é um fator que é levado em consideração na hora de realizar um investimento.

PALAVRAS-CHAVE: ESG; Investimento; Sustentável

DISCLOSURE OF THE SUSTAINABILITY REPORTS OF COMPANIES IN THE NON-CYCLICAL CONSUMPTION SECTOR OF B3 AND ITS INFLUENCE ON INVESTORS

ABSTRACT: With the increased debates regarding companies' sustainability in recent years, companies that seek to attract more investors and be relevant in the market increasingly need to communicate sustainability information to their users, such as environmental and social issues. Sustainability reports identify factors related to sustainable development, such as the need to create mechanisms that indicate the levels and impacts of human activities. Therefore, this work aims to understand the users' perception of sustainability reports and the adherence to the publication of the sustainability report by publicly traded companies on the Brazilian Stock Exchange. The research was divided into two stages: the first refers to the analysis of publicly traded companies in the last 10 years of the non-cyclical consumer sector, as classified by B3 and the second stage of the research took place with 30 individual investors participants, collected for convenience. They answered a questionnaire developed by the researcher with closed questions about knowledge and interest in investing in companies that publish sustainability reports. It was found that 67% of the participants know what a sustainability report is, however, only 37% of the respondents consider whether the company is concerned with sustainability when investing. It is concluded that, as much as it is of great importance for companies to adhere to the disclosure of sustainability reports, for small investors it is still not a factor that is taken into consideration when investing.

KEYWORDS: ESG; Investment; sustainable

INTRODUÇÃO

Com o aumento dos debates referente a sustentabilidade das companhias nos últimos anos, as empresas que buscam atrair mais investidores e serem relevantes no mercado tem cada vez mais necessidade de comunicar aos seus usuários, informações de qualidade sobre como os aspectos ESG [environmental, social and governance] impactam seus negócios e influenciam suas estratégias para o futuro da companhia. Com isto, a elaboração de um Relatório de sustentabilidade é essencial para que as empresas se estabeleçam como coadjuvantes em prol da qualidade das informações financeiras e da governança corporativa.

A governança corporativa, citada anteriormente, pode ser definida como o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas (IBGC, 2018).

Com isso, as boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum (IBGC, 2018).

No código das melhores práticas de governança corporativa, é recomendado que as empresas garantam que os temas de sustentabilidade estejam vinculados às escolhas estratégicas, aos processos decisórios, aos impactos na cadeia de valor e aos relatórios periódicos. (IBGC, 2015).

Então como cada vez mais, desafios sociais e ambientais fazem parte do contexto de atuação das organizações, é de suma importância que as empresas adotem a essas práticas pois esses desafios afetam sua estratégia e cadeia de valor, com impactos na sua reputação e no valor econômico de longo prazo (IBGC, 2015).

E com a crescente demanda dos investidores para que as empresas adotassem a essas práticas, as empresas se viram no dever de atender as questões de cunho ambiental e social, especificamente, com o intuito de atender às expectativas e aos objetivos financeiros dos acionistas. De acordo com Aquino et al (2017) as empresas vêm investindo em soluções para suas práticas e operações no sentido de tornarem transparentes em suas ações, sendo uma destas soluções o Relatório de Sustentabilidade. Diferentemente dos relatórios econômicos já utilizados como o Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultados e Demonstração de Fluxos de Caixa, os relatórios de sustentabilidade identificam os fatores relativos ao desenvolvimento sustentável, como a necessidade da criação de mecanismos e maneiras que apontem, indiquem, anunciem ou estimem os níveis e impactos das atividades humanas, como suas ocorrências (Oliveira et al., 2014).

Dentre as principais iniciativas para a elaboração de relatórios de sustentabilidade destaca-se a “Global Reporting Initiative” [GRI] que pode ser considerada como um dos mais consistentes esforços para consolidar as diversas iniciativas existentes para se chegar a um consenso sobre a avaliação de sustentabilidade empresarial (Basseto, 2010). A [GRI] é uma organização sem fins lucrativos que tem como intuito contribuir para a melhoria dos relatórios de sustentabilidade emitidos pelas organizações e estimular a adoção de indicadores com maior qualidade, rigor e aplicação global, para tornar tal prática mais padronizada internacionalmente. Esses relatórios requerem a elaboração com base nos princípios da transparência, abrangência, relevância, verificabilidade, neutralidade, exatidão, objetividade, facilidade de compreensão, dentre outros (Oliveira et al., 2014);

Além disso, o GRI participou de uma iniciativa junto ao “International Integrated Reporting Committee” [IIRC] para elaboração de um “framework” que busca fornecer uma estrutura que orienta o conteúdo geral dos relatórios organizacionais a fim de dar impulso para que as organizações se utilizem ao longo do tempo do Relatório Integrado como padrão de relatos corporativos (IIRC, 2015).

O Relatório integrado trata-se de instrumento informacional, voltado ao pensamento integrado da gestão social, ambiental e financeira da companhia, o qual “incentiva as empresas a fornecer uma descrição concisa e holística do desempenho da empresa com base em uma abordagem de ‘múltiplos capitais’ que descreve o processo de criação de valor de uma organização a curto, médio e longo prazo” (Simnett e Huggins, 2015). O objetivo

do Relatório Integrado consiste em explicar a geração de valor de uma organização ao longo do tempo. Esse valor não é gerado apenas pela organização ou dentro dela, mas influenciado pelo ambiente externo, pois é criado por meio das relações com as partes interessadas (IIRC, 2015).

Alguns estudos têm buscado verificar a relação entre o Relatório Integrado e a percepção dos usuários externos. Ahmed Haji e Anifowose (2016) apontam que com o passar dos anos, as organizações têm percebido a correlação positiva existente entre a divulgação no Relato Integrado e a criação de valor organizacional percebido.

Portanto, este trabalho busca verificar a aderência entre a publicação das empresas e o grau de percepção dos investidores, compreendendo se houve uma evolução positiva referente a adesão da publicação dos relatórios de sustentabilidade nos últimos 10 anos e analisar a percepção de sustentabilidade dos investidores sob as empresas que publicam relatórios.

MATERIAL E MÉTODOS

Esta pesquisa quantitativa foi dividida em duas etapas: a primeira referente a compreender se houve uma evolução positiva referente à adesão aos relatórios de sustentabilidade das companhias de capital aberto dos últimos 10 anos do setor de consumo não cíclico, conforme classificado pela B3. Estes dados foram obtidos no site de relação com investidores das próprias companhias que se enquadram nessa delimitação. Uma vez que as empresas do setor de consumo não cíclico estejam diretamente associadas com o consumidor final, ou seja, são tidos como essencial para a manutenção da vida da população, como subsetor os segmentos de agricultura, açúcar e álcool, carnes e derivados, alimentos e produtos de uso pessoal. A sua administração e como seus negócios são conduzidos são de extrema importância para os consumidores e seus investidores e deveriam apresentar relatórios de sustentabilidade, uma vez que suas ações impactam tantos usuários. Sendo assim, é esperado que essas empresas apresentem uma evolução crescente na quantidade de relatórios publicados.

A segunda etapa teve como objetivo verificar se existe alguma influência sobre o julgamento e tomada de decisão dos investidores e entender se a adesão às publicações dos relatórios de sustentabilidade influencia positivamente a visão dos investidores sob os setores que essas empresas estão classificados. A pesquisa decorreu com 30 participantes investidores pessoas físicas, coletados por conveniência. Estes responderam a um questionário desenvolvido pelo pesquisador que contou com perguntas fechadas sobre o conhecimento e o interesse dos mesmos em investir em companhias que publiquem relatórios de sustentabilidade. O questionário foi elaborado a partir da plataforma “Google Forms” e enviado diretamente aos participantes, no qual tiveram cinco dias para responder ao questionário.

Espera-se que as empresas que aderiram a publicação do relatório de sustentabilidade a mais tempo, possuam uma maior percepção de sustentabilidade por parte dos investidores.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

A partir dos dados publicados pelas empresas em seus sites de relação com investidores, foi efetuada a evolução anual dos relatórios de sustentabilidade publicados no padrão GRI, no período de 2012 a 2021, conforme figura 1:

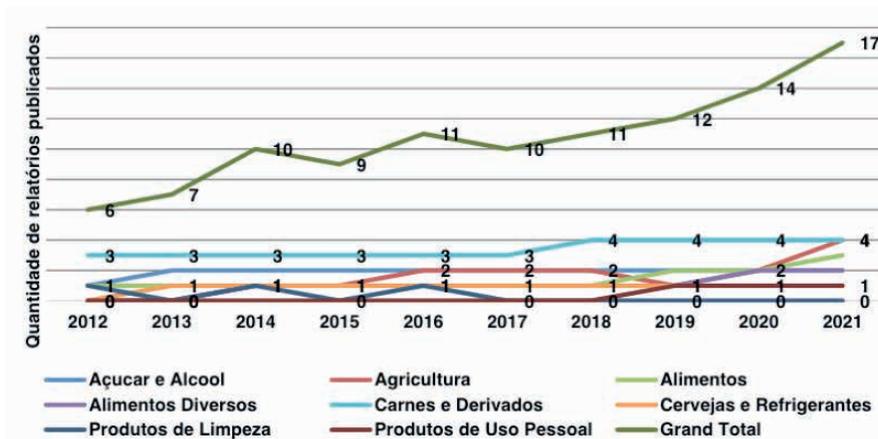


Figura 1. Evolução anual de relatórios de sustentabilidade publicados por empresas do setor de consumo não cíclico listadas na B3.

Possível verificar na Figura 1 o crescente aumento na publicação de relatórios das companhias ao decorrer dos anos. Demonstrando a ascensão no comprometimento das companhias em questões sociais e ambientais. Tendo como destaque as empresas do subsetor de cervejas e refrigerantes e de Produtos de Uso Pessoal, as quais publicam tais relatórios desde a sua abertura de capital.

Isto pode ter ocorrido pelo motivo que com o passar dos anos, as organizações têm percebido a correlação positiva existente entre a divulgação nos relatórios integrados e/ou de sustentabilidade e a criação de valor organizacional percebido Ahmed Haji e Anifowose (2016). Uma vez as empresas percebendo essa criação de valor pela publicação dos relatórios, a tendência é que outras empresas também adiram a esta prática.

No entanto, mesmo verificando a evolução positiva ao analisar os últimos 10 anos é possível notar que há ainda muitas empresas que ainda não publicam relatório de sustentabilidade, conforme a figura 2.

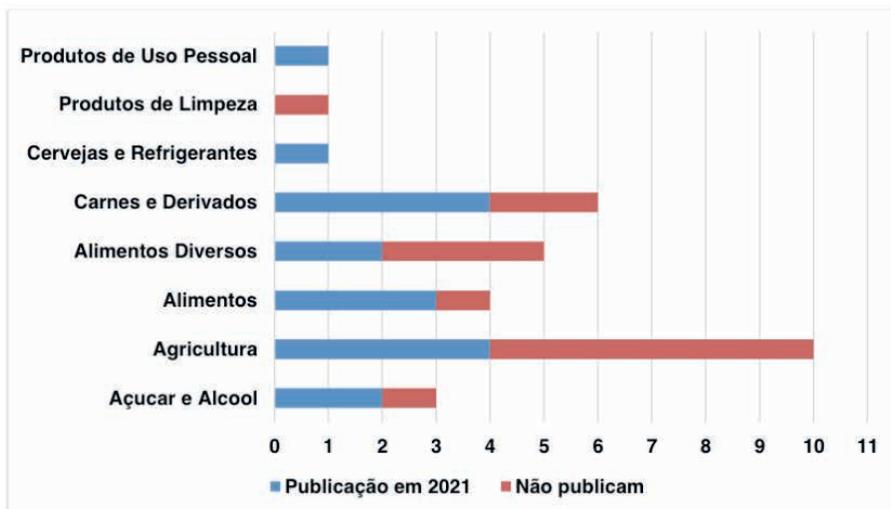


Figura 2. Publicações do relatório de sustentabilidade pelas empresas de consumo não cíclico no ano de 2021, ano mais recente de análise.

Das 31 empresas listadas e classificadas no setor de consumo não-cíclico da B3, apenas 17 (55%) atualmente publicam o relatório anual de sustentabilidade, 12 dessas empresas não publicaram nenhum relatório de sustentabilidade nos últimos 10 anos.

Pode-se verificar na tabela 1 que dentre os 10 anos analisados, apenas três subsetores possuem empresas que a média de abertura de capital ocorreu antes do período de análise. No entanto, é possível verificar que apesar de serem empresas que abrem capital há mais tempo, a quantidade de relatório publicados por ano ainda é muito baixa.

Subsetor	Média de Abertura de Capital	Anos publicados	Quantidade de relatórios	Quantidade de relatórios/ano	Quantidade de Empresas	% de publicações nos últimos 10 anos
Açúcar e Álcool	2014	8	19	2,3	3	76%
Agricultura	2013	9	15	1,7	10	17%
Alimentos	2013	9	14	1,6	4	40%
Alimentos Diversos	1999	10	10	1,0	5	20%
Carnes e Derivados	1998	10	34	3,4	6	57%
Cervejas e Refrigerantes	2013	9	9	1,0	1	100%
Produtos de Limpeza	1984	10	3	0,3	1	30%
Produtos de Uso Pessoal	2019	3	3	1,0	1	100%

Tabela 1. Relação de publicações nos últimos 10 anos das empresas de consumo não cíclico.

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

O subsetor de Alimentos diversos tem uma média de um relatório por ano, mas neste subsetor possui cinco empresas, sendo assim, nos últimos 10 anos a percentagem de publicações foi de 20%.

Dos três subsetores cujo a abertura de capital ocorreu antes do período de análise, o que possui a melhor percentagem de publicações nos últimos 10 anos é a de Carnes e Derivados, com um total de seis empresas e 34 relatórios publicados em 10 anos.

Nota-se que os subsetores de Cervejas e Refrigerantes e o de Produtos de Uso Pessoal possuem uma percentagem de publicação nos últimos 10 anos de 100%, sendo assim, essas empresas publicam relatórios de sustentabilidade, desde a sua abertura de capital.

ANÁLISE DESCRITIVA DO QUESTIONÁRIO

A segunda parte da pesquisa refere-se aos questionários aplicados para uma amostra de 30 pessoas, das quais foram obtidos dados referentes ao sexo, idade, escolaridade, investimento em ações, conhecimento sobre relatórios de sustentabilidade e se sustentabilidade é levada em consideração na hora de investir em ações.

Será apresentado, por meio da figura 3, a representatividade do sexo dos respondentes:

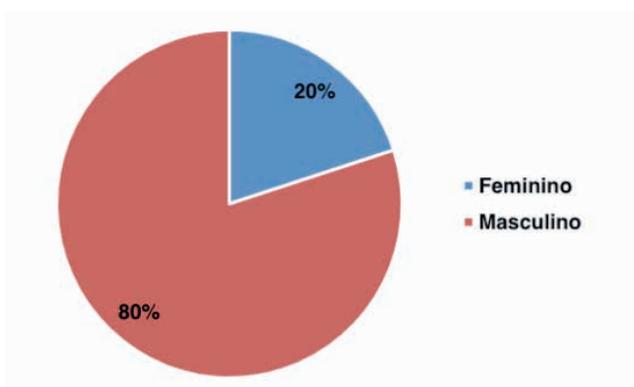


Figura 3. Representatividade do sexo das pessoas que responderam ao questionário desenvolvido.

Conforme figura 3, das 30 pessoas que responderam ao questionário 80% são do sexo masculino e 20% do sexo feminino. A média das idades dos respondentes foi de 35 anos para masculinos e 28 anos para femininos.

Dos respondentes da pesquisa, possui superior completo 100% do público feminino e 92% do público masculino, sendo que 8% do público masculino possui ensino médio completo, conforme figura 4.

Será apresentado, por meio da figura 4, a escolaridade dos respondentes:

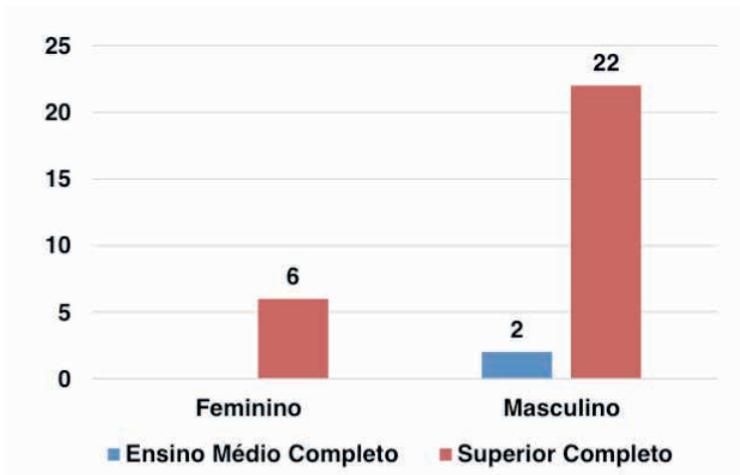


Figura 4. Nível de escolaridade dos respondentes.

Referente às questões sobre sustentabilidade, verificou-se que 100% dos participantes responderam que sabem o que é sustentabilidade, no entanto, apenas 67% (20 pessoas) sabem o que é um relatório de sustentabilidade e apenas 37% (11 pessoas) responderam que levam em consideração se a empresa se preocupa com sustentabilidade na hora de investir. Sendo assim, 63% dos participantes, não levam em consideração a preocupação das empresas com sustentabilidade na hora de investir.

Será apresentado, por meio da figura 5, a Representatividade de respondentes que sabem o que é um relatório de sustentabilidade:

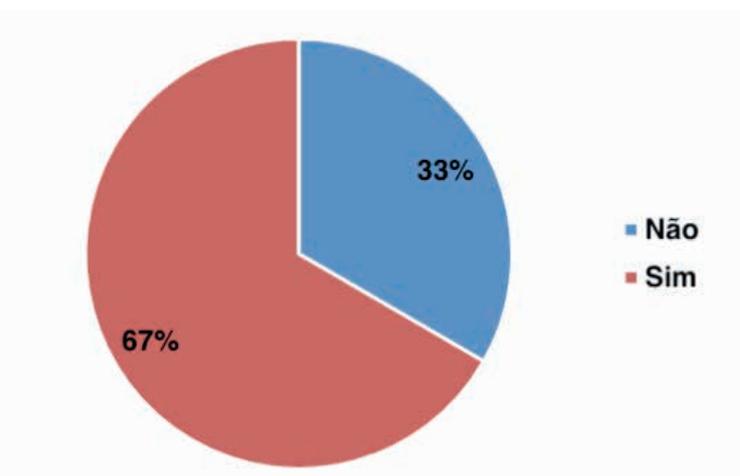


Figura 5. Representatividade de respondentes que sabem o que é um relatório de sustentabilidade.

Dos participantes que responderam que sabem o que é um relatório de sustentabilidade 17 são do sexo masculino e três do sexo feminino. Dos que não sabem o

que é um relatório de sustentabilidade, sete são do sexo masculino e três do sexo feminino.

Será apresentado, por meio da figura 6, a Representatividade de respondentes que levam em consideração se a empresa se preocupa com sustentabilidade na hora de realizar um investimento:

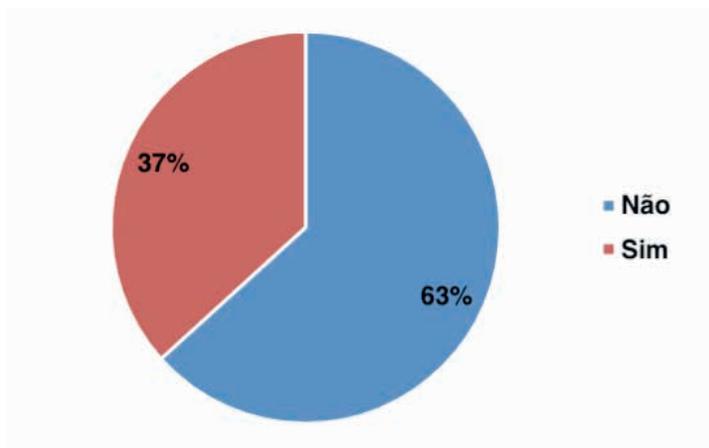


Figura 6. Representatividade de respondentes que levam em consideração se a empresa se preocupa com sustentabilidade na hora de realizar um investimento.

Dos participantes que responderam que levam em consideração que a empresa se preocupa com sustentabilidade nove são do sexo masculino e dois do sexo feminino, totalizando 11 pessoas. Dos que não levam em consideração que a empresa se preocupa com sustentabilidade, 15 são do sexo masculino e quatro do sexo feminino, totalizando 19 pessoas.

Conforme a última questão do questionário, foi solicitado para que os participantes ranqueassem os subsetores para verificar qual eles achavam ser o mais sustentável ao menos sustentável. Será apresentado, por meio da tabela 2, o Ranking de subsetores baseado nas respostas dos participantes:

Posição	Açúcar e Alcool	Agricultura	Alimentos	Alimentos Diversos	Carnes e Derivados	Cervejas e Refrigerantes	Produtos de Limpeza	Produtos de Uso Pessoal
1	7	12	2	0	0	1	1	7
2	8	6	10	0	0	2	3	1
3	4	3	9	5	1	4	1	3
4	1	0	5	10	8	5	1	0
5	4	1	3	11	6	4	0	1
6	1	3	1	3	8	7	1	6
7	2	3	0	0	5	3	10	7
8	3	2	0	1	2	4	13	5

Tabela 2. Ranking de Subsetores

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

Baseado no resultado aplicou-se um peso para cada posição para conseguir chegar em um ranking final dos subsectores conforme opinião dos participantes da pesquisa. A tabela 3 apresenta o peso aplicado para cada posição:

Posição	Peso
1	25
2	18
3	15
4	12
5	10
6	8
7	6
8	5

Tabela 3. Peso das posições

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

O total de pontos obtidos por cada subsector determinou a posição final do ranking de sustentabilidade dos subsectores conforme tabela 4.

Peso	Açúcar e Alcool	Agricultura	Alimentos	Alimentos Diversos	Carnes e Derivados	Cervejas e Refrigerantes	Produtos de Limpeza	Produtos de Uso Pessoal
25	175	300	50	0	0	25	25	175
18	144	108	180	0	0	36	54	18
15	60	45	135	75	15	60	15	45
12	12	0	60	120	96	60	12	0
10	40	10	30	110	60	40	0	10
8	8	24	8	24	64	56	8	48
6	12	18	0	0	30	18	60	42
4	15	10	0	5	10	20	65	25
Total	466	515	463	334	275	315	239	363

Tabela 4. Ranking Final de Subsetores

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

Sendo assim, verifica-se na tabela 5 o ranking dos subsectores conforme percepção dos respondentes sobre a sustentabilidade nos subsectores.

Subsetores	Pontuação	Ranking
Agricultura	515	1º
Açúcar e Alcool	466	2º
Alimentos	463	3º
Produtos de Uso Pessoal	363	4º
Alimentos Diversos	334	5º
Cervejas e Refrigerantes	315	6º
Carnes e Derivados	275	7º
Produtos de Limpeza	239	8º

Tabela 5. Ranking dos subsetores

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A pesquisa buscou verificar se a quantidade de relatórios de sustentabilidade publicados exerce alguma influência sobre os investidores. Ahmed Haji e Anifowose (2016) apontam que com o passar dos anos, as organizações têm percebido a correlação positiva existente entre a divulgação no Relato Integrado e a criação de valor organizacional percebido.

Analisando os documentos obtidos no site de relação com o investidor de todas as empresas classificadas no setor de consumo não-cíclico pode-se concluir que o nível de adesão das empresas aos relatórios de sustentabilidade tem aumentado nos últimos 10 anos. Sendo que em 2012, apenas seis relatórios foram publicados e no último ano analisado 17 empresas publicaram algum relatório de sustentabilidade.

Ainda pode-se ver que 45% das empresas do setor de consumo não-cíclico não publicam qualquer tipo de relatório de sustentabilidade, o equivalente a 14 empresas. Onde seis se enquadram no subsetor da agricultura. Pela análise realizada averiguou-se que 94% dos respondentes investem em ações, no entanto, 34% não sabem o que é um relatório de sustentabilidade. Mesmo sabendo que todos os participantes responderam que sabem o que é sustentabilidade, 59% informaram que não levam em consideração se as empresas são sustentáveis na hora de realizar um investimento.

Em análise do ranking dos subsetores respondidos pelos participantes é possível verificar que 40% dos respondentes acreditam que o subsetor de agricultura é o mais sustentável e 43% dos participantes acreditam que o subsetor de produtos de limpeza é o menos sustentável. Comparando com a quantidade de relatórios de sustentabilidade publicados nos últimos 10 anos constatou-se que o subsetor de produtos de limpeza possui apenas uma empresa e a mesma publicou apenas três relatórios, sendo o último em 2016.

O subsetor de agricultura possui 10 empresas classificadas nesse subsetor e nos

10 anos analisados foram publicados no total de 15 relatórios, no entanto, seis dessas empresas nunca publicaram algum relatório. Sendo o subsetor que menos publicou relatórios pela quantidade de empresas que estão classificadas no subsetor de agricultura.

Além disso, nota-se que o subsetor de Carnes e Derivados possui três empresas e nos últimos 10 anos foram publicados 34 relatórios, sendo um dos que mais publicam relatórios por empresas classificados nesse subsetor.

Portanto, notou-se que a quantidade de relatórios publicados não influencia os investidores referente a noção de sustentabilidade dos subsetores, uma vez que o subsetor que menos publicou relatórios foi escolhido como o subsetor mais sustentável e um dos subsetores que mais publicou relatórios (Carne e Derivados) foi classificado em 7º lugar entre os oito subsetores analisados nessa pesquisa.

CONCLUSÃO

Esta pesquisa é motivada pela necessidade de verificar se a adesão das empresas pela publicação de relatórios de sustentabilidade tem alguma influência sob os investidores no momento de realizar algum investimento. Uma vez que este relatório tem alcançado um nível de importância relevante na governança corporativa das companhias.

Conclui-se que por mais que seja de grande importância a adesão das empresas na divulgação de relatórios de sustentabilidade verifica-se que para os pequenos investidores ainda não é um fator que é levado em consideração na hora de realizar um investimento.

Existe ainda um gap de conhecimento sobre os relatórios de sustentabilidade e sua publicação não atinge os investidores de forma a influenciar seus conhecimentos sobre a sustentabilidade no subsetor em qual está alocada, uma vez que o um dos subsetores que mais publicou relatórios foi considerado um dos que menos se preocupa com sustentabilidade e o subsetor que menos publicou relatórios foi escolhido como o subsetor mais sustentável.

Este estudo lança olhares para as empresas que publicam relatórios de sustentabilidade e as consequências dessa publicação na opinião do pequeno investidor a fim de perceber se esta divulgação exerce algum tipo de influência na percepção do investidor sob o tema de sustentabilidade no subsetor em que estão alocadas. Abre-se caminho para discussões voltadas para a revisão da periodicidade de divulgação destes relatórios e a quantidade de pessoas atingidas por essas divulgações uma vez que existem investidores que desconhecem a publicação desse relatório.

REFERÊNCIAS

Bassetto, L. I. 2010. A incorporação da responsabilidade social e sustentabilidade: um estudo baseado no relatório de gestão 2005 da companhia paranaense de energia - COPEL. v. 17, n. 3 pp. 639-651.

BM&FBOVESPA. 2022. Índice de sustentabilidade empresarial. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm>. Acesso em: 18 agosto 2022

De Martini Jr, L. C., Silva, E. R. da, & Mattos, U. A. D. O. 2014. Análise da Transparência Corporativa através dos Relatórios de Sustentabilidade com base na Global Reporting Initiative de Empresas do Setor Brasileiro de Energia Elétrica. *Sistemas & Gestão*, 9 (1), 34–46.

IBGC. 2022. Instituto brasileiro de governanças corporativo. Disponível em: <<https://www.ibgc.org.br/>> Acesso em: 18 agosto 2022.

Oliveira, M.A.; Campos, L.M.S; Sehnem, S. e Rosetto, A.M. 2014. Relatórios de sustentabilidade segundo Global Reporting Initiative (GRI): uma análise de correspondências entre os setores econômicos, v. 24, n.2, p. 392-404.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. 2015. Código das melhores práticas de governança corporativa. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>> Acesso em: 29 agosto de 2022.

IIRC. 2015. The International IR Framework. Disponível em:<<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Portuguese-final-1.pdf>> Acesso em: 18 agosto 2022.

Simnett, R., & Huggins, A. L. 2015. Integrated reporting and assurance: where can research add value? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 29–53.

Haji, A. A., & Anifowose, M. 2016. The trend of integrated reporting practice in South Africa: ceremonial or substantive? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. 7(2), 190-224. DOI: <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-11-2015-0106>.

TERMO DE CONSENTIMENTO

Você está sendo convidado(a) a participar do projeto de pesquisa intitulado “Divulgação dos Relatórios de Sustentabilidade das empresas do setor de consumo não cíclico da B3 e sua influência sobre os investidores.”. O mesmo foi desenvolvido por Rafael Sacchetto Largueza, aluno do MBA em Controladoria e Finanças, da Esalq-USP.

O objetivo dessa pesquisa é de analisar a influência da publicação dos relatórios de sustentabilidade sobre o julgamento e tomada de decisão dos investidores. Informamos que a sua participação na presente pesquisa é voluntária, podendo ser retirada a qualquer momento, mesmo que tenha sido dada autorização para a mesma. Os dados coletados estarão disponíveis apenas para o pesquisador envolvido.

Dúvidas com relação ao projeto/pesquisa, favor entrar em contato com o pesquisador responsável Rafael Sacchetto Largueza, telefone de contato (19) 9 8410-4111, e-mail: rafael.largueza@yahoo.com.br.

Caso concorde em dar o seu consentimento livre e esclarecido para participar do projeto de pesquisa supracitado, assinale o campo abaixo e responda ao (questionário, roteiro etc.).

Questionário

1) Idade:

2) Sexo:

3) Escolaridade:

4) Investe em ações?

5) Você sabe o que é sustentabilidade?

6) Sabe o que é um relatório de sustentabilidade?

7) Na hora que vai investir em alguma empresa, você leva em consideração se ela é uma empresa que se preocupa com sustentabilidade?

8) Se sim, há quanto tempo você leva em consideração esse aspecto no momento de investir?

9) Ranking dos subsetores

- Classifique os subsetores abaixo de 1 a 8, 1 sendo o mais sustentável e 8 o menos sustentável.

Subsetor	Colocação
Açúcar e Álcool	
Agricultura	
Alimentos	
Alimentos Diversos	
Carnes e Derivados	
Cervejas e Refrigerantes	
Produtos de Limpeza	
Produtos de Uso Pessoal	

A PERCEPÇÃO DE AGRICULTORES DE CHAPECÓ-SC QUANTO A SUCESSÃO DA PROPRIEDADE RURAL E FAMILIAR

Data de aceite: 02/10/2023

Felipe Nelson Riva Coser

Aluno do curso de ciências contábeis da
Uceff Faculdades

Táís Daiane S. Assumpção Bianchet

Orientadora do curso de ciências
contábeis da Uceff Faculdades

RESUMO: O presente trabalho teve como objetivo verificar a percepção dos agricultores de Chapecó-SC no interesse da sucessão dos negócios acerca da viabilidade econômica da propriedade familiar. O delineamento da pesquisa utilizado foi o levantamento, sendo utilizada como técnica de análise e interpretação dos dados a quantitativa e qualitativa. A coleta de dados foi realizada através de uma entrevista semiestruturada, parte realizada de forma presencial e parte remota. Com os dados obtidos pela pesquisa, foi caracterizado os respondentes, em sua maioria, com faixa etária entre 36 a 50 anos, casados, residentes em sua propriedade com tamanho de até 5 hectares e possuindo ao menos um filho. Seu ingresso na propriedade foi através da herança, com 53,1% (17) das respostas, evidenciado pelo fato de que 87,5% (28) dos pais eram agricultores. Das

atividades desenvolvidas, 75% (24) julgam ser suficientes para sustentar a propriedade e a família, porém não é possível realizar investimentos na propriedade, como 53,8% (17) afirmam. Quanto aos filhos, foi constatado que a maioria participa dos resultados da propriedade, mas não do processo decisório e das atividades desenvolvidas. Quando questionados sobre o planejamento da sucessão, 78,2% (25) afirmaram não ter realizado ele ainda, porém tanto do lado dos pais quanto dos filhos não há interesse em dar sequência nas atividades da propriedade. Concluiu-se que ainda não foi realizado ou discutido o planejamento sucessório, pelo fato de haver pouca participação dos filhos nas atividades e decisões da propriedade, fato evidenciado pela rentabilidade não ser suficiente para realizar investimentos, possuírem ou desejarem uma graduação e trabalho na área urbana.

PALAVRAS-CHAVE: Sucessão. Viabilidade econômica. Propriedade Familiar. Agricultura Familiar.

1 | INTRODUÇÃO

A agricultura familiar, de acordo com o Ministério da Agricultura, Pecuária

e Abastecimento - MAPA (2019), é composta pelos produtores rurais que desenvolvem atividades agropecuárias como principal fonte de renda, cuja propriedade seja composta pelos membros do seu grupo familiar e simultaneamente seu local de trabalho e moradia. Algumas das atividades desempenhadas através dessas propriedades estão a produção de legumes, aves, suínos, leite, milho, entre outros (MAPA, 2019).

Para ser considerada de agricultura familiar, a propriedade deve estar de acordo com a Lei N° 11.326 (2006), que regulamenta os requisitos necessários para tal enquadramento, dentre eles, o tamanho da propriedade não pode ser maior que 4 módulos fiscais (unidade de medida em hectares – varia dependendo do estado da federação), a administração e a mão-de-obra devem ser feitas pela família e parte da renda familiar tem que prover das atividades exercidas na propriedade definida pelo poder executivo.

A sucessão familiar apesar de parecer um evento momentâneo, ela é originada de eventos planejados anteriormente, como a análise de possíveis sucessores e suas respectivas posições a serem preenchidas. Nem sempre os sucessores estão ligados a atividade ou a função a ser herdada diretamente, mas por definição dos membros gestores ou de comitês, são direcionados a elas (FERREIRA, 2015).

Conforme dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, IBGE (2017), em Santa Catarina há cerca de 183 mil propriedades rurais com cerca de 502 mil pessoas ligadas diretamente com a produção, o que gerou no ano de 2017 um valor bruto na Produção Agropecuária (VBP – Corresponde ao faturamento bruto, da pecuária e das principais lavouras, dentro da propriedade rural) de R\$ 20,48 bilhões, ficando classificado como o 9° estado na questão de faturamento a nível nacional. Quanto as pequenas propriedades de agricultura familiar, elas representam 78% das propriedades rurais do estado, contribuindo com R\$ 10,38 bilhões no VBP. Em Chapecó-SC existem aproximadamente 1.646 propriedades rurais produtivas, sendo considerada a 12° maior do estado (IBGE, 2017).

Diante do exposto, apresenta-se a questão problema do estudo: **Qual a percepção dos agricultores de Chapecó-SC no interesse da sucessão dos negócios acerca da viabilidade econômica na propriedade familiar?** Para responder a esse problema de pesquisa, apresenta-se o seguinte objetivo: verificar a percepção dos agricultores de Chapecó no interesse da sucessão dos negócios acerca da viabilidade econômica da propriedade familiar.

O estudo justifica-se pela importância de conhecer e projetar o futuro da agricultura familiar de Chapecó-SC, devido a sua relevância para a economia local e pela presença de várias agroindústrias, que geram empregos e garantem investimentos para o desenvolvimento da região.

Justifica-se ainda devido aos constantes movimentos migratórios do campo para a cidade, gera-se uma dúvida quanto a continuidade dos negócios familiares e a possibilidade de reduzir drasticamente a quantidade de famílias produzindo alimentos, o que seria um problema a nível local e global para a economia, pois poderia gerar desempregos, falta

de investimentos em novas empresas e principalmente aumento de preços nos alimentos. Este estudo contribuirá com dados quantitativos e qualitativos acerca da continuidade das atividades agropecuárias em propriedades familiares de Chapecó-SC, trazendo à tona a realidade e projetando o futuro do segmento, o que dará embasamento para possíveis projetos de investimentos e viabilidade.

2 | FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo será apresentado o embasamento teórico utilizado para a orientação do presente estudo, realizado sobre a seguinte temática: a percepção dos agricultores de Chapecó- SC no interesse da sucessão dos negócios acerca da viabilidade econômica na propriedade familiar.

2.1 A IMPORTÂNCIA DO AGRONEGÓCIO NA ECONOMIA

O agronegócio é compreendido por todas as operações necessárias para a produção e distribuição de suprimentos agrícolas, o que engloba o processo de produção na propriedade, beneficiamento ou industrialização, distribuição e qualquer outro processo decorrente dos insumos e produtos agrícolas. A produção compete os cultivos do solo, como a soja, feijão, milho, entre outros, e a criação de animais para abate ou utilização de seus subprodutos, como o leite. Quanto aos insumos, são os recursos necessários para que a produção ocorra, como a mão de obra, maquinários, os fertilizantes, entre outros (MORAES, 2021).

Em um aspecto global, a produção de milho, trigo, arroz e soja representaram cerca de 91% de toda a safra de 2017/2018, uma vez que o agronegócio representa cerca de 30% do PIB (Produto Interno Bruto) dos países em desenvolvimento, já que as produções agropecuárias são parte fundamental da economia de um país (JACTO, 2019).

De acordo com a FAO (Organização das Nações Unidas para agricultura e alimentação, 2019) criada em dezembro de 2017 em assembleia geral das Nações Unidas, ela informa que mais de 80% da comida produzida no mundo provém da Agricultura Familiar, o que consolida e ressalta a importância das famílias que se dedicam a agricultura e promovem a geração de empregos e renda a milhões de pessoas.

Quanto às exportações de produtos agropecuários, em 2019 chegou-se ao valor de US\$ 1,051 trilhão, o que representa 3 vezes mais do que era em 1995. O maior exportador foi a União Europeia, com participação de 16,1%, seguidos dos Estados Unidos com 13,8% e o Brasil com 7,8%. Já no que tange as exportações líquidas (diferença entre o que é exportado e importado) o Brasil é o maior, com diferença de US\$71,5 bilhões, o que mostra que o país tem grande potencial em sua produção agropecuária, principalmente de grãos (MOREIRA, 2020).

O agronegócio brasileiro em 2018 representou 21% do PIB (Produto Interno Bruto),

o que reflete na economia com a geração de novos empregos, representando 38 de cada 100 contratações efetuadas, sendo que 13% da população brasileira está trabalhando no agronegócio. Esses números mostram a força e capacidade de crescimento do agronegócio brasileiro, que tem muito a beneficiar a todos, principalmente com a crescente de novas atividades, como a produção de biocombustíveis (DUARTE, 2019).

Segundo o Governo Federal (BRASIL, 2021), o valor bruto da produção agropecuária (VBP) de 2020 no Brasil foi de cerca de R\$ 871,3 bilhões, apresentando o maior número dos últimos 32 anos, sendo que os principais responsáveis desse crescimento foram o milho, a soja, a carne bovina e a carne suína, além do destaque do aumento na produção de ovos. Quanto ao estado de Santa Catarina, o VBP foi de R\$ 30.247 bilhões, com as atividades de criação de frangos de corte, leite e soja como as principais.

Em Chapecó-SC, de acordo com o censo agropecuário do IBGE (2017), existem aproximadamente 1.646 propriedades rurais produtivas (desconsidera integração ou parceria), com uma produção aproximada de R\$ 88 milhões, tendo a produção de leite como principal responsável com participação de 36% do total (R\$ 31.474.262,00), seguida pela soja com R\$ 20.467.459,00, o milho com R\$ 10.143.307,00, os ovos de galinhas com R\$ 6.545.453,00 e mandioca com R\$6.399.410,00.

2.2 A SUCESSÃO NA AGRICULTURA FAMILIAR

A produção de alimentos tem como principal precursora a agricultura familiar, responsável por inúmeros produtos de origem animal e vegetal, de cultivo ou extração, que compõem a alimentação da população, dentre eles o feijão, milho, ovos, carne, leite, entre outros. Além disso, a agricultura familiar emprega 67% da população que exerce atividades agropecuárias, cerca de 10 milhões de pessoas, e participa de 23% de toda produção feita em estabelecimentos agropecuários (IBGE, 2017).

O termo agricultura familiar passou a ser incorporado na literatura recentemente, pois como apontado por Gris (2017), originalmente era utilizado “pequeno produtor” ou “produtor de subsistência”, porém com lutas sindicais e buscas por maiores direitos, o termo agricultura familiar tornou-se popular e é utilizado para denominar o pequeno produtor agrícola.

A agricultura familiar, no Brasil, tem critérios quanto ao tipo da propriedade para receber essa denominação, para isso, há a Lei Nº 11.326 (2006), que regulamenta os requisitos necessários da propriedade. Dentre eles o tamanho da propriedade não pode ser maior que 4 módulos fiscais (unidade de medida em hectares – varia dependendo do estado da federação), a administração e a mão-de-obra devem ser feitas pela família e parte da renda familiar tem que prover das atividades exercidas na propriedade (definida pelo poder executivo).

Conforme apresentado por Ferreira (2015), a sucessão familiar apesar de parecer um evento momentâneo, ela é originada de eventos planejados anteriormente, como a

análise de possíveis sucessores e suas respectivas posições a serem preenchidas. Nem sempre os sucessores estão ligados à atividade ou a função a ser herdada diretamente, mas por definição dos membros gestores ou de comitês, são direcionados a eles.

Para garantir que o processo sucessório seja mais assertivo, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2014), elencou alguns pontos que são fundamentais para que isso ocorra, dentre eles o direito de livre escolha dos membros familiares que desejam dar sequência aos negócios da família, o crescimento de funções graduais dentro da empresa, início do processo ocorre com antecedência e após assumir os negócios tem a liberdade para dar sua cara a empresa.

Durante e após o processo de sucessão, conflitos entre membros do grupo familiar, principalmente irmãos, podem ocorrer devido a diferentes ideias e estilos de gerir o negócio, por vezes esses conflitos podem causar uma ruptura na empresa e mesmo acabar com ela. Além de conflitos, a questão que envolve as ideias e interesses dos sucessores é bem importante de ser observada, pois nem sempre o herdeiro pretende deixar sua herança como patrimônio da empresa, o que pode fazê-lo vender sua parte do negócio e dedicar sua vida a outro projeto que julgue ser o melhor para si (WARD, 2006).

De acordo com o censo agropecuário do IBGE (2017), dos 1.646 estabelecimentos agropecuários de Chapecó-SC, 1.422 são geridos por pessoas do sexo masculino e apenas 224 por pessoas do sexo feminino. Em ambos os sexos, a predominância da faixa etária dos gestores da propriedade é de 55 a 65 anos e a faixa com menor quantidade é de menores de 25 anos, o que mostra que a sucessão familiar anda a passos lentos na região de Chapecó-SC.

2.3 ESTUDOS RELACIONADOS

A busca pelos estudos relacionados ocorreu nos sites da BDTD (Biblioteca Digital Brasileira de Teses e Dissertações) e Scielo, onde foram utilizadas as seguintes palavras-chave nas pesquisas realizadas: Sucessão. Viabilidade econômica. Propriedade Familiar.

A tese de Panno (2016) analisou como ocorre o processo decisório de agricultores familiares da cidade de Frederico Westphalen, estado do Rio Grande do Sul, sob a ótica de decisão e orientação de valores. Foi apresentado no estudo que as possibilidades de aperfeiçoamento acadêmico, mesmo que em áreas voltadas às atividades agrícolas, faz com que a decisão de suceder as atividades da propriedade diminua. Para isso, o processo de sucessão deve ser pensado ao longo da vida e não em uma decisão pontual, sendo assim, foi constatado que as famílias que têm possíveis sucessores devem fazê-los participantes dos processos decisórios, mostrando a eles como é gerida a propriedade. Também deve-se investir na estrutura da propriedade a fim de obter mais resultado e dividi-lo entre os membros do grupo familiar, frente que o retorno financeiro e viabilidade é critério importante no momento do processo decisório da sucessão das propriedades rurais.

Na dissertação de Gris (2017) é evidenciada a preocupação com a sucessão familiar

devido ao rompimento do ciclo natural do destino da propriedade em virtude do aumento dos fluxos migratórios para a cidade. Foi feita uma pesquisa com 80 jovens da região do município de Palotina, estado do Paraná, dividido em dois grupos, sendo um deles os filhos de produtores rurais participantes de um programa de formação de líderes jovens e outro grupo de filhos de produtores não participantes do programa. Dos entrevistados, pode-se perceber a tendência migratória devido ao aumento da escolaridade dos filhos, mesmo com a visão de melhor qualidade de vida e novas oportunidades de investimento na área rural. Dentre a principal dificuldade desse processo, ainda está a falta de planejamento quanto a sucessão familiar, por ser muito tardia. Diante da pesquisa, foi constatado que apenas 20 entrevistados pretendem dar sequência as atividades dos pais.

Foi pesquisado por Ramborger (2018) em sua dissertação, os fatores que influenciavam a sucessão da atividade rural em um modelo de integração da produção de animais na região do Vale do Taquari, no estado do Rio Grande do Sul, onde foram elencados os pontos favoráveis e contrários a sucessão dos negócios em um sistema de integração, além de traçar estratégia para o fortalecimento das cadeias produtivas. Da pesquisa, foi constatado que a predominância dos respondentes era de sucessores com índice elevado de escolaridade, com predominância masculina que retornaram a propriedade de seus pais para dar continuidade as atividades. Além do mais, há mais diálogo, com participação externa, nas tomadas de decisões bem como a busca por diversificação na produção da propriedade.

Na dissertação de Godoy (2019), a pesquisa não foi atrelada exclusivamente a parte econômica, quanto as atividades desenvolvidas, mas sim a um olhar de como os jovens se sentem quanto a motivação de sair ou ficar na propriedade e o papel do jovem na sucessão familiar, de acordo com as crenças, valores, sentimentos e atitudes envolvidas no processo. Foram entrevistados 28 jovens das cidades de Porto Maua, Horizontina e Tuparendi, pertencentes ao estado do Rio Grande do Sul, com faixa etária entre 15 e 24 anos, sendo constatado que a participação do jovem e suas opiniões são questões importantes, tanto para sua saúde mental quanto para credibilizar o processo do qual ele será protagonista.

Conforme Hillen e Lavarda (2020) analisaram a importância do orçamento na sucessão familiar e puderam constatar que novas estratégias vêm sendo usadas para tornar esse processo mais organizado e natural para a vida organizacional. Dentre essas estratégias estão a criação de *holdings* e modelos de governança, além de que é usado o histórico das características organizacionais para organizar o planejamento operacional e a formação estratégica, o que tende a deixar o processo organizado, controlado e mais direcionado aos objetivos da empresa.

De acordo com Vedana et al. (2021), em sua pesquisa com 300 pessoas associadas a Lar Cooperativa Agroindustrial buscando identificar e analisar os motivos que influenciam a sua felicidade, foi constatado que a presença da família e dos possíveis sucessores é

mais importante que a renda ou bens, fazendo com que o aspecto econômico não seja tão importante quanto o emocional para a felicidade dos associados. Além do mais, a Cooperativa propicia palestras e treinamentos sobre o tema da sucessão familiar, o que ajuda e desenvolve a maior probabilidade de continuidade da propriedade.

3 | METODOLOGIA

O método de pesquisa utilizado foi o dedutivo, que segundo Marconi e Lakatos (2017) é a constatação lógica provida de informações verdadeiras, quando provadas verdadeiras as afirmativas, a conclusão será verdadeira, já se uma das premissas for falsa, por de dedução, a afirmativa não será verdadeira.

O nível de pesquisa foi o descritivo, que tem como objetivo descrever as características de determinada população ou fenômeno ou relações, ou seja, elencar características dos envolvidos, como idade, sexo, escolaridade, renda, entre outros, e esse nível de pesquisa está relacionado também com o tipo de instrumento da coleta de dados. Esse tipo de pesquisa também pode ser utilizado para relacionar eventos, como escolaridade e renda (GIL, 2008).

O delineamento da pesquisa utilizado foi o levantamento, segundo Cajueiro (2015), é a pesquisa que busca questionar diretamente as pessoas do grupo ou população a qual se deseja obter informações, e após a coleta dos dados, é feita a análise quantitativa para obter-se conclusões referentes aos dados coletados. Um dos fatores limitantes da pesquisa é o fato da entrevista ser aplicada apenas para os pais e não aos filhos, sendo assim, haverá apenas um ponto de vista sobre o tema.

O instrumento de coleta de dados utilizado foi uma entrevista semiestruturada, que apresenta as mesmas questões para todos os respondentes, mantendo o anonimato e respondendo de forma específica às demandas pesquisadas. Além de apresentar grande confiabilidade, pode ser impresso ou digital, feito pessoalmente ou remotamente, contém questões abertas ou fechadas, de múltipla escolha ou específica, como sim e não (BARBOSA, 2008).

A entrevista apresenta 25 questões acerca de conhecer o produtor e a propriedade, verificar a viabilidade e o interesse na sucessão dos negócios, a qual foi adaptada do questionário utilizada por Gris (2017) que dissertou sobre as perspectivas dos jovens filhos de agricultores de municípios da região de Palotina-PR. A adaptação focou na questão da sucessão familiar e o interesse dos sucessores em dar sequência as atividades dos pais ou caso responderem que não, que seja possível identificar o motivo desta escolha.

A entrevista foi aplicada em formato de formulário do *Google Forms*, para evitar a impressão física do documento, o qual foi coletado mediante a visita in loco visando uma maior aceitação e entendimento quanto ao objetivo da pesquisa, buscando o máximo de respondentes possíveis com a melhor qualidade na informação, já em caso de dificuldades

na entrevista presencial, foi enviado o link do formulário por *Whatsapp*.

Referente a população observada no estudo, foram as propriedades agrícolas familiares do oeste de Santa Catarina. Segundo Roque (2018), a população se refere ao total do objeto a ser observado. Para caracterizar o estudo, foram utilizados dados de propriedades agrícolas familiares como amostragem. Segundo Beuren (2008), a amostra é uma parte da população de determinada área, que será o público-alvo para desenvolver o trabalho.

A técnica de análise e interpretação dos dados foi a quantitativa e qualitativa, sendo que a quantitativa que se embasa em dados predominantemente estatísticos, pois busca dar precisão, evitar erros e utilizar medidas confiáveis, utilizando como referência pesquisas anteriores já comprovadas e confiáveis. Já a análise qualitativa busca caracterizar o público pesquisado através de questionamentos para classificação posterior de acordo com a interpretação do autor (PORTO, 2021).

4 | APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Durante o período de início de julho até o final de setembro de 2021, foram coletadas 32 respostas ao questionário aplicado, correspondendo a 1,95% da população total de 1.646 propriedades. Dentre as principais dificuldades na coleta de dados, pode ser citado o deslocamento até as propriedades, por se tratar de área rural, as estradas e acessos são mais limitados, já para os casos que foi enviado o formulário por *Whatsapp*, a maior dificuldade era ter alguém da família que pudesse auxiliar o acesso à tecnologia.

De modo geral, os entrevistados apresentaram um perfil conservador, defendendo e mantendo princípios e crenças anteriormente passados por seus pais, dentre eles a importância da família e sua união, o trabalho e respeito pelo próximo. Todos residem na propriedade e sua principal fonte de renda são as atividades desenvolvidas nela, bem como era no tempo de seus pais.

A Tabela 1 apresenta as questões de 1 até a 4, elaboradas para caracterizar os entrevistados.

1- Qual seu Sexo?		2 - Qual sua faixa etária?	
Feminino	37,50%	De 18 a 25 anos	9,38%
Masculino	62,50%	De 25 a 35 anos	3,13%
		De 36 a 50 anos	56,25%
		Acima de 50 anos	31,25%

3 - Qual seu estado civil?		4 - Você mora na propriedade?	
Solteiro	12,50%	Sim, sou o proprietário	87,50%
Casado	75,00%	Sim, sou inquilino	3,13%
Divorciado	3,13%	Sim, sou empregado	9,38%
Viúvo	9,38%	Não	0,00%

Tabela 1: Caracterização dos entrevistados.

Fonte: Adaptado pelo autor.

Conforme a tabela 1, houve um predomínio do sexo masculino, com 62,5% (20) contra 37,5% (12) do sexo feminino, o que demonstra que em muitas propriedades a gestão ainda é predominante pelos homens, mas há uma presença feminina atuante no processo decisório. Outro fato que demonstra essa divisão do processo decisório está evidenciado por apresentar 75% (24) dos respondentes como casados.

A faixa etária predominante foi dos 36 aos 50 anos, com 56,3% (18) dos entrevistados, seguido dos respondentes com idade superior aos 50 anos com 31,3% (10). Esse fato demonstra que o período de sucessão está próximo ou em momento de ser fomentado, já que muitos se consideram cansados e com dores recorrentes devido ao trabalho árduo do campo, fato comentado durante a execução do questionário mesmo sem ser uma pergunta específica.

A Tabela 2 apresenta a questão 5, utilizada para identificar o tamanho da propriedade.

5 - Qual o tamanho aproximado da propriedade?	
Até 5 hectares	59,40%
De 6 a 10 Hectares	15,60%
De 10 a 20 Hectares	12,50%
Mais de 20 Hectares	12,50%

Tabela 2: Tamanho da propriedade.

Fonte: Adaptada pelo autor.

Quanto a propriedade, conforme apresentada na tabela 2, foi constatado que 87,5% (28) delas são de posse dos respondentes, trabalhando em sua maioria duas pessoas (15) apenas, mesmo que 43,8% (14) afirmam ter um filho pelo menos, o que demonstra que os pais gerenciam e trabalham na propriedade em tempo integral, não tendo muita participação dos filhos. O tamanho da propriedade mais respondido foi de até 5 hectares, com 59,4%

(19) das respostas, o que demonstra uma área que pode ser limitada dependendo da atividade executada.

A tabela 3 apresenta as questões 6 a 9 com o objetivo de identificar a escolaridade, o número de membros do grupo familiar e como eram os pais dos entrevistados.

6 - Qual seu grau de escolaridade?		7 - Quantas pessoas trabalham na propriedade(incluído você)?	
Até o ensino fundamental	65,60%	Duas pessoas	46,90%
De ensino fundamental até médio	9,40%	Três pessoas	28,10%
Ensino médio	18,80%	Quatro pessoas	15,60%
Ensino superior	6,20%	Mais que 4 pessoas	9,40%

8 - Possui filhos?		9 - Seus pais eram agricultores?	
Sim, um	43,80%	Sim	87,50%
Sim, dois	28,10%	Não	3,10%
Sim, três ou mais	18,80%	Apenas meu pai	3,10%
Não	9,30%	Apenas minha mãe	6,30%

Tabela 3: Dados familiares.

Fonte: Adaptado pelo autor.

Na tabela 3, o quesito da graduação traz que 65,6% (21) dos respondentes afirmaram ter apenas o ensino fundamental, o que hoje seria pouco provável devido a mudança das leis e obrigatoriedade dos estudos até os 18 anos, com apenas 6,3% (2) afirmando ter uma graduação em ensino superior. Em conversas paralelas, não presentes no questionário, foi exposto a dificuldade de deslocamento até as escolas, por se apresentarem longe de casa e não possuírem um meio de transporte diário para se dirigir até lá.

Com uma maioria absoluta, foi identificado que 87,5% (28) dos pais dos respondentes eram agricultores e o motivo que levou eles a seguirem seus passos foi por causa da herança, com 53,1% (17) das respostas, conforme a resposta da pergunta 10 sobre o motivo de trabalhar na agricultura. A baixa escolaridade foi apontada por 21,9% (7) dos questionados, mostrando que a graduação não foi o ponto decisivo para escolherem sua atividade profissional, já o desejo pessoal aparece com 18,8% (6), mostrando que é uma atividade realizadora e possível de causar realização pessoal para muitas pessoas.

As atividades desenvolvidas nas propriedades foram bem diversificadas, conforme questionado na pergunta 11, não apresentando uma predominante, tendo a pecuária leiteira como a mais citada, com 31,3% (10) das respostas, seguida da avicultura com 28,1% (9), da agricultura com 21,9% (7) e a suinocultura com 12,5% (4). Quanto aos ganhos com a atividade desenvolvida, a questão 12 apresentou que 75% (24) consideraram sustentável ou mais que suficiente para proporcionar a vida que é desejada pela família.

A tabela 4 apresenta as questões 13 a 16, com foco em identificar a renda,

participação e decisão dos filhos na propriedade.

Pergunta	Muito pouco	Pouco	Regular	Bem	Muito Bem
13 - A renda da propriedade possibilita fazer investimentos (máquinas, terrenos, construções,)?	12,50%	31,25%	25,00%	21,88%	9,38%
14 - Quanto a seus filhos/sucedores, eles participam das atividades da propriedade?	28,13%	25,00%	18,75%	9,38%	18,75%
15 - Quanto a seus filhos/sucedores, eles participam das decisões da propriedade?	34,38%	18,75%	18,75%	9,38%	18,75%
16 - Quanto a seus filhos/sucedores, eles participam dos resultados da propriedade?	18,75%	28,13%	21,88%	6,25%	25,00%

Tabela 4: Renda, participação e decisões com os filhos.

Fonte: Adaptada pelo autor.

Apesar de apresentar uma boa renda, a tabela 4 evidencia que 53,8% (17) dos respondentes dizem não haver possibilidade de investir na propriedade, seja pelo seu tamanho ou atividade, sendo assim, a manutenção da propriedade ocorre somente em caso de necessidade e os investimentos são mais difíceis de ocorrer. Reforçando a sustentabilidade da propriedade, a questão 17 apresenta que 65,6% (21) dos respondentes afirmaram que não há necessidade de desenvolverem outra fonte de renda para suprir suas necessidades, porém 21,9% (7) optam por trabalhar na área urbana para complementar sua renda.

Quando foram questionados quanto a participação de seus filhos ou sucessores, 53% (17) não participam ou pouco participam das atividades da propriedade, o que reflete nas decisões, já que 53,2% (17) deles não participam do processo decisório. Por mais que a atuação é baixa dos filhos/sucedores, a distribuição dos resultados da propriedade apresentou um equilíbrio, com 42,9% (14) recebendo pouco ou nada de resultados e 57,1% (18) recebendo de forma representativa, o que demonstra que a renda gerada pela propriedade ajuda os filhos/sucedores mesmo que eles não participem ativamente da propriedade.

Para identificar os motivos dessa baixa participação, foram questionados através da pergunta 18 sobre o que poderia ser, gerando uma boa divisão das respostas. Dos respondentes, 34,4% (11) disseram que a gestão da propriedade e atividades é restrita ao proprietário, outros 25% (8) disseram não haver uma clareza do que pode participar, 18,8% (6) afirmaram não haver interesse e 15,6% (5) só poderão participar se houver a sucessão das atividades.

A tabela 5 apresenta as questões 19 a 22 sobre como se dará o processo sucessório, se planejado.

	Muito pouco	Pouco	Regular	Bem	Muito Bem
19 - Quanto a sucessão, já foi planejado/conversado sobre o futuro da propriedade?	46,88%	31,25%	9,38%	6,25%	6,25%
20 - Quanto aos pais, há desejo em que os filhos sucedam as atividades da propriedade?	46,88%	15,63%	12,50%	12,50%	12,50%
21 - Em caso de sucessão, há confiança suficiente para confiar na liderança e decisões dos sucessores?	21,88%	18,75%	12,50%	15,63%	31,25%
22 - Seus filhos/sucessores tem interesse em dar continuidade as atividades da propriedade?	43,75%	18,75%	21,88%	3,13%	12,50%

Tabela 05: Questionamentos sobre a sucessão.

Fonte: Adaptada pelo autor.

Quanto a sucessão, a tabela 05 demonstra que foi questionado se já foi conversado ou planejado o processo sucessório, apontando que 78,2% (25) não planejaram ou pouco pensaram sobre o assunto, demonstrando que ainda há a ideia de que essas decisões são tomadas apenas em idades mais avançadas, como visto anteriormente, 68,7% (22) dos respondentes têm até 50 anos, considerados como meia idade. Outro fator que causa essa falta de planejamento sucessório está na idade dos filhos, já que 86,5% (28) deles possuem até 30 anos, sendo bem jovens ainda na concepção dos pais.

O gráfico 1 apresenta as questões 24 e 25 acerca dos motivos que levam os filhos a ficarem ou saírem da propriedade.

24 – Dentre os motivos que levam a ficar na propriedade, qual seria o principal?

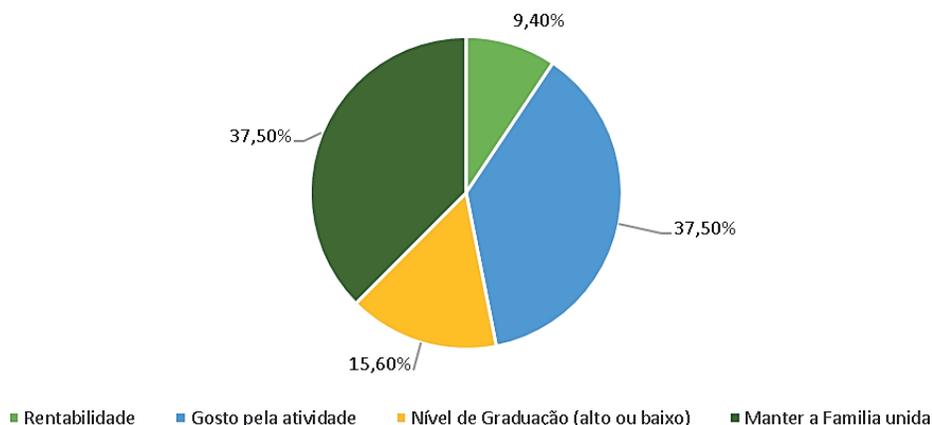
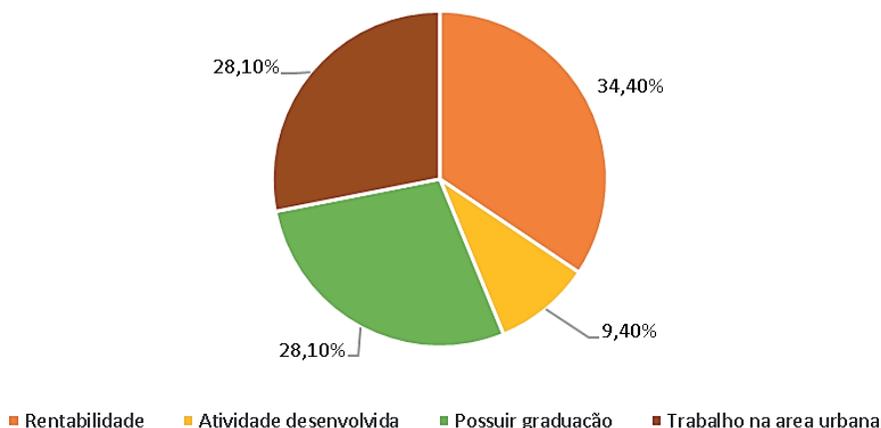


Gráfico 1: Desejo na sucessão dos negócios.

Fonte: Dados da pesquisa.

25 – Dentre os motivos que levam eles a não querer ficar na propriedade, qual seria o principal?



Fonte: Dados da pesquisa.

Esse fato não influencia muito na confiança sobre a liderança de seus filhos/sucedores, visto que 46,9% (15) dos respondentes afirmam confiar nas decisões deles, outros 40,7% (13) dizem não confiar plenamente. Quanto ao desejo que ocorra a sucessão, o gráfico 1 traz que 62,5% (20) dizem que não querem que seus filhos sucedam as atividades da propriedade, dentre os motivos para isso estão a rentabilidade, com 34,4% (11), que de certo modo vai contra o que anteriormente foi dito, já que julgam que a atividade é capaz de sustentar a família. Outro motivo para não desejarem a sucessão está no fato dos filhos/sucedores possuírem uma graduação ou trabalharem na área urbana, ambos com 28,1% (9) dos respondentes.

Pela óptica dos filhos/sucedores, 62,6% (20) deles não desejam dar sequência nos negócios da família, fato que impacta no desejo dos pais em passar aos seus sucessores a propriedade e realizar o planejamento para isso, pois se não há interesse, não há necessidade de se planejar. Dentre os motivos que poderiam levar os filhos a permanecer nas atividades da propriedade, 37,5% (12) afirmam ser pelo gosto a atividade, mesmo que não participem ativamente do processo, a atividade lhes agrada. Também com 37,5% (12) o desejo em manter a família unida, característica comum entre todos os entrevistados.

A tabela 6 apresenta o comparativo entre os resultados apresentados nos estudos relacionados com os resultados obtidos através da pesquisa.

Estudo	Resultados dos estudos	Comparação com resultados obtidos
Panno (2016)	Apresentou que a graduação colabora para que as possibilidades de sucessão familiar diminuam, além de que para os filhos permanecerem na propriedade, é necessário que estejam envolvidos em suas atividades e gestão, além de serem feitos investimentos para melhorar a estrutura.	Com os dados da pesquisa, pode-se notar que a graduação, a falta de participação nas atividades e os poucos investimentos realmente colaboram para que não haja interesse na sucessão.
Gris (2017)	Evidência que a formação acadêmica e o planejamento sucessório tardio colaboram para o baixo desejo de seguir as atividades desenvolvidas na propriedade, mesmo que possuam conhecimentos para aperfeiçoar a estrutura e melhorar a qualidade de vida.	Os dados levantados na pesquisa apontam que a sucessão fica menos provável quando se há uma formação acadêmica e ausência de planejamento sucessório antecipado.
Ramborger (2018)	Foi apresentado que a sucessão em um modelo de integração teve maiores adeptos, mesmo com formação acadêmica, pois há o desejo em diversificar as atividades da propriedade e com contribuições externas poderá tornar mais produtiva, além de haver aspectos regionais que influenciam na sucessão.	Comparado a este estudo, a pesquisa apresentou resultados diferentes, já que a graduação contribui para não ficarem na propriedade e não há suporte externo com as decisões.
Godoy (2019)	Este estudo trouxe que a participação dos jovens na propriedade, com vez e voz contribui para uma melhora de sua saúde mental e colabora para que eles possam dar sequência nos negócios da propriedade.	Conforme apresentado na pesquisa, a participação dos jovens é muito baixa, assim não há o fator da participação para ajudar na hora da decisão quanto a sucessão.
Hillen e Lavarda (2020)	O olhar desse estudo foi mais para uma questão empresarial, criando modelos de holdings e estratégias para tornar o processo sucessório algo natural dentro da organização.	A pesquisa demonstrou que a gestão é exclusiva do proprietário e só haveria a divisão do controle se a sucessão viesse a ocorrer, porém não há planejamento para que isso ocorra.
Vedana et al. (2021)	A pesquisa deste estudo mostrou que a presença e participação da família na propriedade é mais importante que os resultados dela obtido, trazendo um sentido emocional a atividade desenvolvida, além de serem desenvolvidas palestras sobre o tema da sucessão familiar para dar suporte e auxiliar esse processo.	De acordo com os dados da pesquisa, a participação é mínima e não há planejamento ou diálogo sobre a sucessão, assim diminuindo as possibilidades de sucessão.

Tabela 06: Comparativo de estudos relacionados e resultado da pesquisa.

Fonte: Adaptada pelo autor.

5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS

Quanto ao objetivo da pesquisa, que foi o de verificar a percepção dos agricultores de Chapecó-SC no interesse da sucessão dos negócios acerca da viabilidade econômica

da propriedade familiar, pode-se perceber que o planejamento sucessório ainda não é realizado pelos entrevistados, porém há uma resposta positiva quanto a sustentabilidade da propriedade, demonstrando que os resultados obtidos são suficientes para sustentar a família.

Concluiu-se que mesmo sem haver um planejamento, foi apontado pela percepção dos pais, tanto deles mesmos quanto aos filhos, que não há interesse em manter as atividades da propriedade, fato reforçado pela confiança nas decisões dos filhos e por possuírem objetivos de futuro diferentes, por terem uma graduação, trabalharem na área urbana ou mesmo pela rentabilidade. Essa conclusão foi similar a apresentada no trabalho de Gris (2017), que também constatou que os jovens têm mudado suas perspectivas de futuro devido ao aumento da escolaridade e ao desejo de uma qualidade de vida melhor que a cidade proporciona, além do fato de também não haver sido realizado o planejamento sucessório.

Do público-alvo da pesquisa, que foram os agricultores de Chapecó-SC, houve uma semelhança em seus costumes, formas de trabalho e comunicação, muito ligado à cultura regional e suas descendências. Em todos os casos foram receptivos e estavam dispostos a contribuir, interagindo e conversando de forma clara, contando experiências e vivências do seu trabalho, fatos não questionados diretamente pelo trabalho, porém de suma importância para entender melhor o contexto em que eles vivem para atrelar a suas respostas.

Este trabalho traz como contribuição a necessidade de olhar para o planejamento sucessório de forma antecipada, dialogando com os possíveis sucessores para identificar o desejo deles e expor as vontades dos interessados no processo, para quando a hora chegar não haver surpresas negativas. Além de apresentar um cenário atual de que não há interesse em manter as atividades das propriedades rurais, o que preocupa já que a população mundial vem crescendo e está diminuindo a parcela produtora, apresentando indícios de problemas futuros quanto ao abastecimento de alimentos, fato que deve ser olhado o quanto antes para ser prevenido.

Dentre as principais dificuldades apresentadas para realizar a pesquisa, a questão do deslocamento foi a principal, já que o questionário era para ser respondido de forma presencial, elucidando possíveis dúvidas que surgissem por parte dos respondentes, tornando as respostas mais assertivas. Mediante a essa dificuldade, foi buscado através do uso da tecnologia estreitar essa relação, o que apresentou bons resultados, apesar de haver ainda alguns pequenos empecilhos quanto a seu uso.

Com o decorrer do trabalho, abriu-se oportunidades para aprofundar a pesquisa em temas voltados a tecnologia, por exemplo, quais são as principais dificuldades com o uso de tecnologia em áreas rurais? Por mais que equipamentos mais modernos e novas tecnologias chegam em maior abundância para auxiliar nas atividades produtivas, nem sempre são bem recebidas ou mesmo se tem o devido conhecimento para fazer o desfrute

de seus benefícios.

REFERÊNCIAS

BARBOSA, Eduardo F. **Instrumentos de Coleta de dados em pesquisas educacionais**. 2008. Disponível em: <http://www.inf.ufsc.br/~vera.carmo/Ensino_2013_2/Instrumento_Coleta_Dados_Pesquisas_Educacionais.pdf>. Acesso em: 12 de abril de 2021.

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BRASIL, Governo do Brasil. **Valor da produção agropecuária de 2020 é o maior dos últimos 32 anos**. 2021. Disponível em: <<https://www.gov.br/pt-br/noticias/agricultura-e-pecuaria/2021/01/valor-da-producao-agropecuaria-de-2020-e-o-maior-dos-ultimos-32-anos#:~:text=O%20Valor%20Bruto%20da%20Produ%C3%A7%C3%A3o,crescimento%20real%20foi%20de%2017%25.>>. Acesso em 27 de março de 2021.

CAJUEIRO, Roberta Liana Pimentel. **Manual para elaboração de trabalhos acadêmicos: guia prático do estudante**. 3. ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 2015.

DUARTE, Giuliana. **Importância do agronegócio brasileiro**. 2019. Disponível em: <<http://senar-ma.org.br/importancia-do-agronegocio-brasileiro/>>. Acesso em: 01 de abril de 2021.

FERREIRA, Marcos Aurélio de Araujo. **Processo sucessório em organizações brasileiras: um estudo com uso de groundtheory**. 2015. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-29062015-155504/publico/MarcosAurelioAFerreiraTeseOriginal.pdf>>. Acesso em 01 de abril de 2021.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2008. Disponível em: <<https://ayanrafael.files.wordpress.com/2011/08/gil-a-c-mc3a9todos-e-tc3a9nicas-de-pesquisa-social.pdf>>. Acesso em: 12 de abril de 2021.

GODOY, Luthiane Pisoni. **O meu biso passou pro vô, o vô passou pro pai e no caso o pai passaria pra nós: a sucessão rural e a saúde mental de jovens no processo sucessório**. 2019. Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, faculdade de Ciências Econômicas, Programa de Pós- Graduação em Desenvolvimento Rural, Porto Alegre/RS.

GRIS, Vanessa Gleica Cantú. **Sucessão na agricultura familiar: as perspectivas dos jovens filhos de agricultores de municípios da região de Palotina** – PR. 2017. 142 f. Dissertação (Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA) – Mestrado Profissional) - Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Cascavel/PR.

HILLEN, Cristina; LAVARDA, Carlos Eduardo Facin. Budget and life cycle in family business in succession process. **Rev. contab. finanç.**, São Paulo, v. 31, n. 83, p. 212-227, Ago. 2020. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772020000200212&lang=pt>. Acesso em: 20 de março de 2021.

INSTITUIÇÃO BRASILEIRA DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA-IBGE. **Censo Agro 2017**. Disponível em: <https://censos.ibge.gov.br/agro/2017/templates/censo_agro/resultadosagro/produtores.html?localidade=42>. Acesso em 27 de março de 2021.

INSTITUIÇÃO BRASILEIRA DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA-IBGE. **Censo Agropecuário**. 2017. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/agricultura-e-pecuaria/21814-2017-censo-agropecuario.html?=&t=resultados>>. Acesso em: 27 de março de 2021.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA-IBGC. **Casos práticos em planejamento de sucessão, avaliação e remuneração**. São Paulo: IBGC, 2014. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21104>>. Acesso em 01 de abril de 2021.

JACTO. **Acompanhe as principais estatísticas da agricultura mundial!** 2019. Disponível em: <<https://blog.jacto.com.br/agricultura-mundial/>>. Acesso em: 23 de março de 2021.

MAPA. **Agricultura Familiar**. 2019. Disponível em:< <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/agricultura-familiar/agricultura-familiar-1>>. Acesso em: 27 de março de 2021.

MARCONI, Maria de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia Científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MORAES, Michelly. **Agronegócio no Brasil: qual a Importância para o País?** Disponível em: <<https://agropos.com.br/agronegocio-no-brasil/>>. Acesso em 27 de março de 2021.

MOREIRA, Assis. **AVISITE - Brasil amplia liderança no ranking mundial de superávits agrícolas**. 2020. Valor Econômico. Disponível em: <<https://www.avisite.com.br/index.php?page=noticias&id=22129>>. Acesso em 23 de março de 2021.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS PARA AGRICULTURA E ALIMENTAÇÃO - FAO. **Década das Nações Unidas para a Agricultura Familiar**. 2019. Disponível em: < <http://www.fao.org/brasil/noticias/detail-events/pt/c/1190270/#:~:text=A%20agricultura%20familiar%20produz%20mais,o%20patrim%C3%B4nio%20cultural%20nas%20%C3%A1reas> >. Acesso em 27 de março de 2021.

PANNO, Fernando. **Sucessão geracional na agricultura familiar: valores, motivações e influências que orientam as decisões dos atores**. 2016. 164 f. Tese (doutorado) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas, Programa de Pós- graduação em Desenvolvimento Rural, Porto Alegre/RS.

PLANALTO. Lei 11.326/2006, Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2006/lei/l11326.htm>. Acesso em: 01 de abril de 2020.

PORTO, Geciane Silveira. **Pesquisa Quantitativa**. 2021. Disponível em: < https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1585239/mod_resource/content/1/pesquisa%20QUANTITATIVA%20.pdf >. Acesso em: 12 de abril de 2021.

RAMBORGGER, Bibiana Melo. **Sucessão geracional em sistemas integrados de suínos e aves no vale do Taquari/RS**. 2018. 86f. Dissertação (mestrado) - Universidade federal Do Rio Grande do Sul, Centro de estudos e pesquisas em agronegócios – CEPAN, Programa de pós-graduação em agronegócios, Porto Alegre/RS.

ROQUE, A. **População e Amostra**, 2018. Disponível em: <<http://sisne.org/Disciplinas/Grad/ProbEstat2/aula1.pdf>>. Acesso em: 12 de abril de 2021.

SANTA CATARINA. **Agricultura familiar responde por metade do faturamento da agropecuária catarinense**. 2019. Disponível em: <<https://www.agricultura.sc.gov.br/index.php/noticias/1055-agricultura-familiar-responde-por-metade-do-faturamento-da-agropecuaria-catarinense>>. Acesso em: 01 de abril 2021.

VEDANA, Roberta, et al. Análise dos determinantes da felicidade dos associados da lar cooperativa agroindustrial. 2021. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, 59(1), e238882. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1806-9479.2020.238882>>. Acesso em: 20 de março de 2021.

WARD, John. Sabedoria não convencional da empresa familiar. São Paulo, **HSM Management** n. 56, maio/junho 2006. Disponível em: <<https://docero.com.br/doc/xvevc8n>>. Acesso em 01 de abril de 2021.

A VALORIZAÇÃO DO TRABALHADOR NAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO NO BRASIL

Data de aceite: 02/10/2023

Luan Vinicius Bernardelli

Professor da Universidade Federal de
Goiás

Este artigo foi aceito para publicação na Revista de Economia Mackenzie e possui expectativa de ser publicado no número 20.2/2023.

RESUMO: O objetivo deste estudo é investigar a propensão das empresas de capital aberto no Brasil a demonstrar maior comprometimento com a valorização do capital humano de seus colaboradores, em comparação com as empresas regidas por outros modelos jurídicos. Adicionalmente, este estudo procura examinar a existência de disparidades salariais com base no sexo e na etnia dentro do contexto das empresas de capital aberto no território brasileiro. Para alcançar os objetivos estabelecidos, este estudo faz uso da base de dados da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS), que abrange informações abrangentes acerca dos trabalhadores formais do Brasil. Os resultados obtidos indicam que os trabalhadores com ensino superior empregados por Sociedades Anônimas

Abertas (SAs) recebem uma remuneração 194% superior àquela auferida pelos empregados sem qualificação educacional, sugerindo uma ênfase por parte das SAs na valorização da formação educacional. No entanto, os resultados também revelam que, em todos os modelos legais, os homens tendem a receber salários mais elevados do que as mulheres, sendo que a maior disparidade salarial com base no gênero e na etnia foi observada no setor executivo. Isso corrobora a existência de desigualdades salariais significativas relacionadas ao gênero e à etnia nas empresas de capital aberto no Brasil, destacando a necessidade de medidas corretivas para abordar tais disparidades.

PALAVRAS-CHAVE: ESG, Social, Capital Humano, discriminação salarial

ABSTRACT: This study aims to investigate the propensity of publicly traded companies in Brazil to demonstrate greater commitment to valuing the human capital of their employees compared to companies governed by other legal models. Additionally, this study examines salary disparities based on gender and ethnicity within the context of publicly traded companies in Brazil. This study uses the Annual List of Social

Information (RAIS) database to achieve the established objectives, covering comprehensive information about Brazil's formal workers. The results indicate that workers with higher education employed by Public Limited Companies (SAs) receive remuneration 194% higher than that received by employees without educational qualifications, suggesting an emphasis on the part of SAs to value educational training. However, the results also reveal that, across legal models, men tend to receive higher salaries than women, with the greatest gender and ethnicity-based pay gap observed in the executive sector. This corroborates the existence of significant pay inequalities related to gender and ethnicity in publicly traded companies in Brazil, highlighting the need for corrective measures to address such disparities.

KEYWORDS: ESG, Social, Human Capital, Wage Discrimination

1 | INTRODUÇÃO

O desenvolvimento do capital humano é uma questão fundamental para a maioria das empresas em todo o mundo. Contudo, apenas recentemente, com o surgimento das estruturas de investimento de investimento ambiental, social e de governança (ESG), o capital humano se tornou um importante pilar da análise de investimento, tanto do ponto de vista financeiro quanto do impacto social (KOTSANTONIS; SERAFEIM, 2020).

No mercado financeiro, tem se popularizado os fatores ligados às políticas ESG (*Environmental, Social and Governance*). Uma ênfase maior vem sendo dispensada aos fatores ambientais, sociais e de governança, a fim de se ter empresas mais comprometidas com a sociedade. Em 2019, a capitalização de portfólios ligados às políticas de ESG foi maior que U\$30 trilhões. Os investidores tendem a se importar com as políticas de ESG pois esses investimentos tendem a ser uma prática eticamente aceita e porque, ao investir em empresas que adotam um padrão ESG, esperam um maior retorno no longo prazo (BROADSTOCK, 2021). Dessa forma, espera-se que as empresas de capital aberto sejam mais preocupadas com os fatores ligados ao ESG, especialmente os fatores sociais. Dessa forma, este trabalho tem como objetivo investigar se as empresas de capital aberto tendem a ser mais comprometidas com a valorização do capital humano dos colaboradores. Outro ponto que este projeto abordará está relacionado à discriminação salarial por gênero dentro das empresas de capital aberto no país.

Assim, existe um crescente compromisso dos mercados financeiros com os fatores ligados às políticas ambientais, sociais e de governança (ESG) nas decisões de investimento (FRIEDE, BUSCH e BASSEN, 2015). Com o surgimento de estruturas de investimento ESG, a valorização do capital humano se tornou um importante pilar da análise de investimento, tanto do ponto de vista financeiro quanto do impacto social (KOTSANTONIS e SERAFEIM, 2020). Dessa forma, entender como ocorre a valorização do capital humano e as desigualdades salariais nas empresas de capital aberto é fundamental. O objetivo deste projeto é avaliar como ocorre a valorização do

capital humano e as desigualdades salariais nas empresas SA (Sociedades Anônimas) no Brasil.

Para alcançar este objetivo, além dessa introdução, o trabalho apresenta na seção 2 um referencial teórico sobre o desenvolvimento dos investimentos ESG no Brasil e sua importância para a mudança da dinâmica nas empresas. A seção 3 apresenta os procedimentos metodológicos utilizados, envolvendo o modelo estatístico e o conjunto de dados. A seção 4 apresenta os resultados e faz uma discussão à luz da literatura vigente. Por fim, a seção 6 apresenta as considerações finais.

2 | REFERENCIAL TEÓRICO

As demandas ambientais, sociais e de governança (Environmental, Social and Governance -ESG) estão cada vez mais presentes no posicionamento das organizações no mundo. A sigla ESG (em português, Ambiental, Social e Governança) é um conjunto extenso de questões que abrangem desde a pegada de carbono até as questões trabalhistas dentro de uma empresa (IRIGARAY; STOCKER, 2022). Para Redecker e Trindade (2021), muito mais do que três palavras juntas, a sigla ESG representa uma filosofia para a atividade empresarial associada à sustentabilidade.

A sigla “S” de ESG remete à investimentos socialmente responsáveis, os quais podem estar atrelados a não investir em empresas envolvidas em atividades que os investidores considerariam indesejáveis, como por exemplo, álcool, tabaco, jogos de azar, armas, entre outros (HILL, 2020). Os investimentos ESG são definidos como uma estratégia de investimento que considera não apenas o cenário macroeconômico e os relatórios financeiros, mas também as informações não financeiras, relacionadas às questões de desenvolvimento sustentável (AMATO-NETO, 2022). Os investimentos ESG também se preocupam com os retornos financeiros, mas também buscam aspectos não tradicionais que podem gerar valor (AMATO-NETO, 2022). Esses aspectos que são considerados como não tradicionais são incorporados nas análises tradicionais. São fatores Ambientais, Sociais e de Governança (sigla ESG em inglês), que podem representar uma vantagem competitiva de longo prazo de uma determinada empresa sobre seus concorrentes (AMATO-NETO, 2022). Quando uma empresa adota práticas ESG, ela está atribuindo valor para questões quem vão além do lucro empresarial, preocupando-se com a manutenção de uma atividade econômica mais sustentável, valorizando questões ambientais, sociais e de governança corporativa (REDECKER; TRINDADE, 2021). Com o objetivo de detalhar melhor essa relação, o Quadro 1 apresenta a definição de ESG.

Variável	Sigla	Definição
Ambiental (Environment)	E	Riscos de mudança climática, disponibilidade de água, gerenciamento de resíduos e energia renovável.
Social	S	Questões relacionadas ao ambiente de trabalho, iniciativa de impacto social, etc.
Governance (Governança)	G	Método para remuneração de executivos, direitos dos acionistas, ética empresarial, diversidade da força de trabalho, transparência nos relatórios da empresa

Quadro 1. Definição de ESG

Fonte: adaptado de Amato-Neto (2022).

Assim, fica evidente que a sigla “E” apresenta as relações com o meio ambiente, com o contexto natural no qual ela está inserida, mensurando a sua preocupação com os impactos de suas atividades produtivas causados no meio ambiente (REDECKER; TRINDADE, 2021).

Já a sigla “S” apresenta as preocupações das empresas com as relações trabalhistas, aos direitos humanos, à comunidade e ao próprio público que é impactado por suas atividades (REDECKER; TRINDADE, 2021). A esfera social também pode ser analisada pela perspectiva de como as empresas se relacionam com seus principais stakeholders (clientes, fornecedores, credores, funcionários). Os funcionários possuem uma grande representatividade nessa relação, uma vez que são eles que fornecem a força de trabalho necessária para a execução das atividades produtivas (BRANDÃO; DIÓGENES; ABREU, 2017). A introdução das políticas ESG dentro das empresas pode ser considerada como o surgimento de um novo capitalismo sustentável. A sustentabilidade empresarial é construída à medida em que para além dos interesses lucrativos próprios da companhia, a empresa apresente interesses vinculados ao meio ambiente, aos trabalhadores, a sua comunidade local e a todos os seus stakeholders (REDECKER; TRINDADE, 2021).

Por fim, a sigla “G” está relacionado a uma cultura de preocupação com os stakeholders que torna a empresa mais confiável e menos disposta a se envolver em atividades antiéticas. Esses mecanismos foram criados exatamente para garantir transparência aos acionistas e o bom desempenho da organização (REDECKER; TRINDADE, 2021).

Indivíduos e investidores institucionais têm expressado cada vez mais suas preocupações sobre as práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) das empresas em que investem (HILL, 2020). Assim, é importante que as empresas criem um local de trabalho onde todos os funcionários possam se sentir valorizados e capacitados e reconhecendo que há uma diversidade contínua de opiniões entre os funcionários (HILL, 2020). Além disso, em termos de ESG, uma política empresarial em prol de responsabilidades sociais pode também estar relacionado a um bom

desempenho financeiro (HALBRITTER, 2015). Sob uma perspectiva de reconhecimento profissional, a valorização do capital humano e da experiência de trabalho se destacam como fatores particularmente relevantes.

Dentro da competitividade empresarial, o capital humano pode ser reconhecido como um dos fatores mais importantes para a criação de valor e vantagem competitiva sustentável. O desenvolvimento de capital humano ocorre por meio de práticas sólidas no local de trabalho está ligado a impactos sociais positivos, manifestado por melhores resultados de saúde e bem-estar (KOTSANTONIS; SERAFEIM, 2020). Desse modo, a importância do capital humano vem sendo reconhecida há algumas décadas, e pode ser visualizada de forma intensa nos trabalhos de Schultz (1961) e Becker (1962).

Os benefícios do capital humano são bem conhecidos. As pessoas adquirem habilidades e conhecimentos úteis e esse capital é responsável pela maioria das diferenças impressionantes nos ganhos reais por trabalhador (SCHULTZ, 1961). O capital humano pode ser interpretado como tendo três componentes principais: saúde, educação e experiência/treinamento, e os benefícios nessas áreas são representados por melhor educação, melhor estado de saúde e novos aprendizados (OGUNDARI e AWOKUSE, 2018). Nesse sentido, aumentos no capital humano tendem a aumentar a produtividade e, conseqüentemente, aumentar a renda real dos trabalhadores (SCHULTZ, 1961). Um acúmulo de capital humano também pode ser visualizado por uma maior experiência no trabalho, conforme pontuado por Dyer e Singh (1998), tendo em vista que a especialização humana aumenta à medida que os parceiros da aliança desenvolvem experiência trabalhando juntos e acumulando informações, linguagem e know-how especializados.

É importante mencionar que as políticas ESG são muito relacionadas com as condições de trabalho que as empresas oferecem aos seus trabalhadores. Tais condições são desafiadoras e estão relacionada a questões como planos de desenvolvimento sustentável, investimento em treinamento e na valorização da educação, para que seja possível desenvolver as potencialidades de seus empregados (AMATO-NETO, 2022).

Um outro ponto a ser abordado diz respeito à desigualdade no mercado de trabalho entre gêneros, conforme apontado por Prestes e Bezerra (2019). Embora tenham se visualizado diversas iniciativas para redução da desigualdade entre gênero no Brasil, alguns aspectos preocupantes ainda podem ser observados (BRIGHENTI; JACOMOSSI, 2015). Nesse caso, pode existir uma diferença salarial apenas com base no gênero do indivíduo, desconsiderando questões ligadas à produtividade (MANOLO CHÁVEZ e RIOS, 2014).

Em termos de retorno aos investidores, as empresas consideradas ESG podem explorar uma maior competitividade, originando-se de uma melhor imagem e reputação, menor exposição ao risco e menor inconformidade a regulamentações futuras. Conseqüentemente, tem-se maiores *valuations* (AMATO-NETO, 2022). Nesse sentido, as

organizações que identifiquem quais são as questões ESG particularmente importantes para suas empresas, conseguem obter melhor desempenho no mercado de ações do que seus concorrentes (KHAN; SERAFEIM; YOON, 2015).

De modo geral, as empresas ESG têm sua estratégia corporativa mais alinhada aos valores do cliente. Esse alinhamento possibilita que as empresas com boas práticas ESG possuam uma percepção melhor de suas marcas, estando diretamente relacionado com os retornos financeiros esperados (AMATO-NETO, 2022).

De acordo com Amato-Neto (2022), além de aderir às questões ESG, as empresas devem adotar uma estratégia adequada de comunicação com seus stakeholders, informando indicadores-chave e evitando campanhas de marketing repetitiva, que podem gerar efeitos negativos sobre a percepção dos clientes, conforme pontuado por Rivera, Bigne e Curras-Perez (2016).

O regime jurídico organizacional se altera com base nas necessidades das organizações. Desde firmas de propriedade familiar, até as modernas corporações de capital aberto. A decisão do regime jurídico organizacional é fundamental, pois altera-se desde a divisão hierárquica, até as estratégias possíveis para valorização do capital humano (BORGES, 2018). As grandes corporações de capital aberto têm sua estrutura corporativa marcada pela dispersão da propriedade junto ao público, pela participação dos gerentes e diretores nas várias divisões, gerando uma maior valorização aos funcionários (BORGES, 2018). Além disso, as empresas de capital aberto devem ter maior transparência na gestão de suas informações, tendo em vista que elas devem fornecer ao mercado, de forma periódica, uma série de informações de caráter econômico, social e financeiro (ASSAF-NETO, 2019). De acordo com a Lei nº 6.385/1976, considera-se uma empresa de capital aberto as companhias que possuem valores mobiliários negociados em bolsa ou mercado de balcão.

Assim, os negócios ESGs podem fornecer uma fonte de recursos relevante para as organizações e fomentar projetos capazes de gerar impactos positivos para a coletividade e ainda remunerar os seus investidores (AMATO-NETO, 2022). Dessa forma, a busca em seguir padrão ESG pode criar uma perspectiva positiva para a valorização do capital humano e redução da discriminação salarial no país.

Dado esse levantamento teórico, fica evidente que há uma grande importância na investigação da existência de diferença salarial entre homens e mulheres nas empresas de capital aberto do Brasil, assim como da valorização do capital humano. Dessa forma, à luz da teoria do ESG, este projeto analisará os aspectos sociais nas empresas de capital aberto.

3 | METODOLOGIA

A base de dados utilizada nesta pesquisa será oriunda da Relação Anual de

Informações Sociais (RAIS), na qual disponibiliza informações completas sobre os trabalhadores formais do Brasil (2022). A base de dados da RAIS contempla informações dos trabalhadores com registro de emprego formal no Brasil, de vínculo ativo e inativo. Os dados de 2019 mostram aproximadamente 66 milhões de observações, tendo, aproximadamente, 46,7 milhões de vínculos ativos de 31 de dezembro de 2019. O modelo econométrico que se pretende utilizar será baseado no Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). De acordo com Greene (2012), o MQO é utilizado para estudar a relação entre uma variável dependente e uma ou mais variáveis independentes. O Quadro 2 apresenta a caracterização utilizada para classificar os trabalhadores como membros de diferentes tipos de empresa

Código	Natureza Jurídica	Nome	Natureza Jurídica	Definição
1015		Poder Executivo Federal		Poder Executivo
1023		Poder Executivo Estadual		
1031		Poder Executivo Municipal		
2062		Sociedade Limitada		LTDA
2046		SA ABERTA		SA ABERTA

Quadro 2. Naturezas jurídicas utilizadas

Fonte: elaborado pelos autores (2022).

Uma empresa é considerada de capital aberto quando possui emissão de títulos e valores mobiliários registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) negociados em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado. Os valores mobiliários não significam, necessariamente, que as empresas estejam listadas em bolsa de valores. Podem estar relacionados também à emissão de debêntures, notas promissórias para distribuição pública, etc (ASSAF-NETO, 2019).

3.1 MODELO EMPÍRICO

Conforme abordado anteriormente, a educação e a experiência são fatores essenciais para o bom desempenho de uma empresa. Dessa forma, objetivou-se verificar se os incentivos financeiros oferecidos dentro dos diferentes tipos de empresas

Assim, o modelo proposto apresentado a partir dos Métodos dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) objetiva explicar os determinantes dos salários dos agentes, a partir do nível educacional e da experiência. Para evitar problemas econométricos, como omissão de variáveis importantes, introduziu-se diversas variáveis de controle, que permitem controlar a heterogeneidade dos agentes. Formalmente, a equação (1) apresenta as variáveis utilizadas.

$$\ln \hat{Y}_i = \alpha + \hat{\beta}_1 \text{exp} + \hat{\beta}_2 H2 + \hat{\beta}_3 H3 + \hat{\beta}_4 H4 + \hat{\beta}_5 \text{Raça} + \hat{\beta}_6 \text{Sexo} + \hat{\beta}_7 Z + \mu_i \quad (1)$$

Em que: \hat{Y}_i retrata a estimação das variáveis dependente, o α é a constante do

modelo, o “exp” representa a experiência da pessoa no trabalho, “H2”, “H3” e “H4” os níveis de educação do indivíduo, “Raça” é uma variável binária que recebe valor “1” quando o indivíduo é negro e “0” em outros casos, “Sexo” é uma variável que recebe “1” quando o indivíduo é do sexo masculino e “0” em outros casos e “Z” as variáveis de controle. Com a finalidade esclarecer as variáveis utilizadas, o Quadro 3 apresenta a definição e a fonte de cada variável extraída da base de dados da RAIS.

TIPO	SIGLA	DESCRIÇÃO
Dependente	Y	Remuneração média do trabalhador por hora
Educação e experiência	Exp	Tempo de emprego do trabalhador (em anos)
	H1	1= Ensino fundamental incompleto ou escolaridade inferior; 0 = outro
	H2	1= Ensino fundamental completo e Ensino médio incompleto; 0= outro
	H3	1= Ensino médio completo e Ensino superior incompleto; 0 = outro
	H4	1= Ensino superior completo, mestrado e doutorado; 0 = outro
Raça/Cor e Sexo	Negro	1= Raça e Cor do Trabalhador: Negros; 0 = outro
	Masculino	1= Trabalhador do sexo masculino - (<i>dummy</i>)
Controle	Idade	Idade do trabalhador (em anos)
	Idade2	Idade do trabalhador ao quadrado
	Prim_emp	1= Se é o primeiro emprego; 0 = outro
	Até4	1=Atua em uma empresa de até 4 funcionários; 0 = outro
	5a19	1=Atua em uma empresa de 5 a 19 funcionários; 0 = outro
	20a49	1=Atua em uma empresa de 20 a 49 funcionários; 0 = outro
	50a99	1=Atua em uma empresa de 50 a 99 funcionários; 0 = outro
	100a249	1=Atua em uma empresa de 100 a 249 funcionários; 0 = outro
	250oumais	1=Atua em uma empresa maior que 250 funcionários; 0 = outro
	Norte	1= Reside na região norte; 0 = outro
	Sudeste	1= Reside na região Sudeste; 0 = outro
	Sul	1= Reside na região Sul; 0 = outro
CE	1= Reside na região Centro-Oeste; 0 = outro	

Quadro 3 – Descrição das variáveis utilizadas

Fonte: elaborado pelos autores (2022).

As variáveis explicativas utilizadas são recorrentes na literatura da Economia do Trabalho e representam boas *proxies* para nível de educação e de experiência. Além disso, os controles aplicados são adequados, pois há diferenças de salários entre as regiões, tamanho do estabelecimento idade, raça e gênero.

É importante ressaltar que a variável dependente está em forma logarítmica. O modelo é denominado semilogarítmico e o coeficiente angular mede a variação proporcional em Y para uma dada variação absoluta no valor do regressor. Para encontrar a semielasticidade de Y em relação a X, faz-se necessário multiplicar a variação relativa de Y por 100. Já

no caso das variáveis *dummies*, é necessário tomar o antilogaritmo do coeficiente binário estimado, subtrair 1 e multiplicar o resultado por 100.

As regressões serão formuladas em três distintas especificações, sendo cada uma responsável por explicar os salários dos agentes em três tipos de empresas SA Aberta, Poder Executivo e LTDA.

4 | RESULTADOS E DISCUSSÕES

Com a finalidade de facilitar a compreensão da base de dados utilizada, a Tabela 1 apresenta a quantidade total da população, da amostra selecionada e da proporção nos subsistemas de produção, com base nas Unidades da Federação.

Unidades da Federação	OBS TOT	AMOSTRA	SA ABERTA	PODER EXECUTIVO	LTDA
Rondônia	33.174	131.678	9.173	10.387	112.118
Acre	119.438	77.656	1.265	46.749	29.642
Amazonas	565.537	406.856	499	183.506	222.851
Roraima	98.073	68.978	813	46.499	21.666
Pará	1.038.661	640.542	29.329	318.571	292.642
Amapá	123.849	84.979	1.173	57.501	26.305
Tocantins	264.876	163.117	4.927	90.457	67.733
Maranhão	712.614	450.729	19.453	251.294	179.982
Piauí	443.586	290.630	5.444	155.695	129.491
Ceará	1.427.642	901.705	50.536	348.712	502.457
Rio Grande do Norte	572.832	342.794	15.416	137.546	189.832
Paraíba	621.244	259.925	22.385	221.038	16.502
Pernambuco	1.495.382	834.349	386	310.032	523.931
Alagoas	465.038	170.044	6.732	150.596	12.716
Sergipe	338.465	211.453	4.785	66.164	140.504
Bahia	2.123.061	1.316.728	48.294	492.732	775.702
Minas Gerais	4.661.409	2.076.742	122.822	72.192	1.881.728
Espírito Santo	861.581	523.360	19.373	149.014	354.973
Rio de Janeiro	3.735.803	2.269.046	115.973	650.483	1.502.590
São Paulo	12.645.730	7.525.904	456.644	1.335.475	5.733.785
Paraná	2.981.238	1.769.962	67.025	414.149	1.288.788
Santa Catarina	2.205.041	1.387.856	77.132	199.828	1.110.896
Rio Grande do Sul	2.747.242	1.672.870	86.654	380.387	1.205.829
Mato Grosso do Sul	624.677	298.632	30.019	66.807	201.806
Mato Grosso	814.195	489.136	38.847	150.027	300.262
Goiás	1.440.864	593.127	40.596	28.488	524.043
Distrito Federal	981.626	243.278	15.546	192.963	34.769

BRASIL	44.142.878	25.202.076	1.291.241	6.527.292	17.383.543
---------------	-------------------	-------------------	------------------	------------------	-------------------

Tabela 1 – Dados da amostra, população segmentada por tipo de empresa

Fonte: elaborado pelos autores a partir dos dados da Rais (2019).

Conforme pode ser observado na Tabela 1, a população empregada nos diferentes tipos de empresas selecionadas é relevante e representa mais de 57% da população com emprego formal no Brasil, em 2019. A maior parte dos vínculos formais estão registrados no Estado de São Paulo, que apresenta quase 12,9 milhões de pessoas com vínculos formais no Brasil. Nessa perspectiva, quase 36% dos empregados formais de empresas de capital aberto estão registrados no Estado de São Paulo, percentual menos representativo para outras naturezas jurídicas, como a do Poder Executivo (20,45%) e LTDA (32,40%). Com o objetivo de fornecer mais dados acerca das variáveis do modelo, a Tabela 2 apresenta a média das variáveis utilizadas no modelo.

Variáveis	SA ABERTA	Poder Executivo	LTDA
Y	22,01	30,04	15,02
Exp	6,37	11,94	3,89
H1	0,06	0,06	0,09
H2	0,11	0,08	0,17
H3	0,59	0,37	0,62
H4	0,24	0,49	0,12
Masculino	0,61	0,40	0,62
Negro	0,07	0,00	0,06
Idade	33,71	44,05	35,75
Idade2	1238	2060	1404
Primeiro emprego	0,03	0,05	0,03
Até4	0,00	0,00	0,09
5a19	0,11	0,00	0,25
20a49	0,13	0,00	0,17
50a99	0,07	0,01	0,12
100a249	0,10	0,05	0,13
250oumais	0,59	0,94	0,25
Norte	0,04	0,11	0,04
Sudeste	0,57	0,45	0,57
Sul	0,17	0,13	0,20
CE	0,09	0,09	0,08
Nordeste	0,12	0,22	0,11
Observações	1.333.946	7.526.895	17.959.426

Tabela 2. Média das variáveis utilizadas no modelo

Fonte: elaborado pelos autores a partir dos dados da Rais (2019).

A Tabela 2 apresenta a média das variáveis utilizadas no modelo. Por se tratar de variáveis binárias, elas podem ser interpretadas como a proporção de pessoas com determinada característica em relação ao total da amostra. Conforme pode ser observado na Tabela 2, há diferenças entre as características das pessoas empregadas nos distintos tipos de empresas. Nota-se que há um nível educacional maior no Poder Executivo e menor nas LTDA's. O tipo de empresa que mais emprega pessoas com nível superior, mestrado e doutorado é o Poder Executivo, com 49% dos empregados possuindo Ensino Superior. A idade média no Poder Executivo também é a maior, de 44 anos. Contudo, em relação à contratação de mulheres, nota-se que 60% dos empregados no Poder Executivo são mulheres. Para completar a análise dos dados, verificando a significância estatística e o impacto desses estímulos, a Tabela 3 apresenta os resultados das regressões.

Variáveis	(1)	(2)	(3)
	SA ABERTA	Poder Executivo	LTDA
Exp	0.03088*	0.02694*	0.02751*
	0.000	0.000	0.000
H2	0.10200*	0.18653*	0.07933*
	-0.002	-0.001	0.000
H3	0.31298*	0.45034*	0.20827*
	-0.001	-0.001	0.000
H4	1.07925*	1.12346*	0.90681*
	-0.002	-0.001	-0.001
Masculino	0.22975*	0.26225*	0.20923*
	-0.001	0.000	0.000
Negro	-0.08102*	-0.26440*	-0.06848*
	-0.001	-0.004	0.000
Idade	0.05280*	0.02171*	0.03447*
	0.000	0.000	0.000
Idade2	-0.00062*	-0.00026*	-0.00038*
	0.000	0.000	0.000
Primeiro emprego	-0.11343*	-0.10174*	-0.05103*
	-0.002	-0.001	-0.001
Até4	0.04776*	-0.19589*	-0.27427*
	-0.008	-0.014	0.000
5a19	0.00740*	-0.18191*	-0.17680*
	-0.001	-0.006	0.000
20a49	-0.02813*	-0.11906*	-0.10038*
	-0.001	-0.004	0.000
50a99	-0.07886*	-0.09880*	-0.05146*
	-0.002	-0.003	0.000

100a249	-0.12085*	-0.19007*	-0.01680*
	-0.001	-0.001	0.000
Norte	0.29454*	0.18924*	0.13439*
	-0.003	-0.001	-0.001
Sudeste	0.33594*	0.22470*	0.27731*
	-0.001	-0.001	0.000
Sul	0.28900*	0.37109*	0.31100*
	-0.002	-0.001	0.000
CE	0.21666*	0.43883*	0.22907*
	-0.002	-0.001	0.000
Constante	0.72869*	1.27194*	1.09684*
	-0.005	-0.003	-0.001
Observações	1,333,946	7,526,895	17,959,426
R-squared	0.4822	0.3894	0.3728

Tabela 3 – Resultados da regressão

Fonte: elaborado pelos autores (2022).

Notas: (i) (*) Significativo a 1%;(**) Significativo a 5%; (***) Significativo a 10%. (ii) os valores na parte inferior dos coeficientes, entre parênteses, retratam desvio padrão. (iii) os resultados são robustos à heterocedasticidade.

Diversas informações podem ser extraídas a partir da Tabela 3. É possível constatar que a Idade afeta positivamente o nível de salário, mas apenas até os 42 anos para as empresas SA e do Poder Executivo e 45 anos para as empresas LTDA. As pessoas negras possuem um salário, aproximadamente, (8%, 30%, 7%) menor, respectivamente, para as empresas SA, do Poder Executivo e LTDA. As pessoas registradas no primeiro emprego também possuem um rendimento menor, 12%, 11% e 5% respectivamente para as empresas SA, do Poder Executivo e LTDA. As pessoas do sexo masculino possuem salários maiores, respectivamente para os três regimes jurídicos, 26%, 30% e 23%. Nesse quesito, fica evidente que as empresas possuem um papel fundamental para reduzir a desigualdade salarial e isso tem tudo a ver com o “S”, social, da sigla ESG (BERTÃO, 2022).

Com a finalidade de apresentar os dados aplicando as devidas movimentações algébricas, evidenciadas na seção metodológica, a Tabela 4 apresenta o impacto das variáveis explicativas e de controle do modelo.

Variáveis	SA ABERTA	Poder Executivo	LTDA
Exp	3%	3%	3%
H2	11%	21%	8%
H3	37%	57%	23%
H4	194%	208%	148%
Masculino	26%	30%	23%
Negro	-8%	-23%	-7%
Idade	5%	2%	4%
Idade2	0%	0%	0%
Primeiro emprego	-11%	-10%	-5%
Até4	5%	-18%	-24%
5a19	1%	-17%	-16%
20a49	-3%	-11%	-10%
50a99	-8%	-9%	-5%
100a249	-11%	-18%	-2%
Norte	34%	21%	14%
Sudeste	40%	25%	32%
Sul	34%	45%	36%
CE	24%	55%	26%

Tabela 4. Resultados da regressão em percentual

Fonte: elaborado pelos autores (2022).

Conforme pode ser visualizado na Tabela 4, o regime jurídico da organização afeta de forma significativa a valorização dos atributos do trabalhador. Inicialmente, nota-se que em termos de experiência profissional, não há diferença relevante entre os regimes jurídicos, pois as estimativas apontam um aumento salarial de 3% por cada ano de experiência. No entanto, em relação ao nível de escolaridade o resultado é diferente. O poder executivo é o regime jurídico que apresenta maior valorização dos níveis educacionais, uma vez que engloba o setor municipal, estadual e federal. Portanto, nesse caso, comparativamente com o menor nível de escolaridade, ter ensino superior completo, mestrado ou doutorado aumenta os rendimentos em 208%. Para as companhias de capital aberto esse incentivo é de 194%, bastante superior ao das companhias LTDA, de 148%. Nesse quesito, as Sociedades Anônimas se destacam, por apresentarem um bom incentivo salarial ao acúmulo de escolaridade.

Em relação aos trabalhadores negros, o poder executivo é o regime jurídico que apresentou maior diferença salarial, de -23%. Em outras palavras, os trabalhadores negros, comparativamente com os outros trabalhadores, recebem 23% a menos. As Sociedades Anônimas e as LTDAs apresentam, respectivamente -8% e -7%. Um fato interessante uma vez que reduzir a diferença salarial por raça e cor é um dos pilares do social do ESG. Fica evidente que as empresas ainda devem fazer muito pela igualdade racial no mercado de

trabalho, pois o Brasil está distante de alcançar uma “Sustentabilidade Racial”, (ANUP, 2022). Para ajudar a combater essas questões, existem a Associação Pacto de Promoção da Equidade Racial desenvolveu o índice ESG de Equidade (KASTNER, 2022). Além disso, considerando os aspectos relacionados ao desenvolvimento sustentável, conforme pontuado por Amato-Neto (2022), as empresas de capital aberto, com uma disposição maior às práticas ESG, deveriam se preocupar mais com a igualdade racial no mercado de trabalho.

Sobre a diferença salarial por sexo, o poder executivo apresentou a maior diferença, homens tendem a receber 30% a mais que as mulheres. Esse resultado é similar ao que foi encontrado em outros estudos, como o de Passos e Machado (2022), que apontaram uma maior desigualdade de rendimento no setor público. No mercado ESG, as empresas têm atribuído cada vez mais importância para as questões relacionadas à ESG e igualdade de gênero (BLOOMBERG, 2022). Contudo, os resultados encontrados mostram que a diferença salarial atribuída ao gênero é maior para as empresas de capital aberto do que para as empresas LTDA. Nessa perspectiva, é importante pontuar que as empresas de capital aberto possuem uma função social, que é estabelecida na Lei nº 6.385/1976, tendo responsabilidade com os acionistas, com os trabalhadores e com todos os *stakeholders*. Assim, a diferença salarial observada pode ser retratada como um não cumprimento da função social dessas organizações.

Uma outra questão que é possível destacar diz respeito aos trabalhadores que são contratados para o primeiro emprego, que possuem rendimento menor comparado com outros trabalhadores. Resultado similar foi encontrado em outros estudos, como o de Bernardelli e Michellon (2019), que analisaram a cadeia de produção de carne bovina no Brasil. Além disso, destaca-se que trabalhadores na região Sudeste ganham 40% a mais que trabalhadores na região Nordeste, nas Sociedades Anônimas no Brasil, mostrando a grande diferença salarial por região no país.

Faz-se necessário destacar que a economia brasileira presencia em 2022 um período de grandes incertezas, causadas por sua turbulência política, derivada de um período anterior da descoberta de um esquema de corrupção maciça que envolveu importantes corporações e políticos, situação essa agravada, mais recentemente, pela crise sanitária de Covid-19 (AMATTO-NETO, 2022). Dessa forma, as políticas ESG acabam recebendo menos atenção, pelo aumento do risco país e a baixa atratividade do país em relação ao investimento de recursos do exterior.

5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho é investigar se as empresas de capital aberto no Brasil tendem a valorizar a acumulação de capital humano de seus trabalhadores, comparado com empresas de outros regimes jurídico. De forma complementar, esse trabalho ainda

investiga se há discriminação salarial por gênero e raça em diferentes regimes jurídicos no Brasil. Trata-se de uma temática importante pois com a introdução dos conceitos ESG nas empresas de todo mundo, é de se esperar que as empresas de capital aberto estejam mais interessadas em questões relacionadas à valorização do capital humano e redução da discriminação salarial.

A hipótese estabelecida é que a depender do regime jurídico da organização, o mercado apresenta diferenças entre os incentivos ao acúmulo de educação e experiência, distintas desigualdades de renda por gênero e por raça entre outros fatores. Considerando que esses fatores estão relacionados com as práticas ESGs da empresa, uma empresa de capital aberto teria uma maior preocupação com tais comportamentos.

Os resultados encontrados apontam que em relação ao acúmulo de experiência profissional, a cada ano acumulado, os funcionários tendem a receber 3% a mais no salário, para os três regimes jurídicos analisados. Contudo, em relação ao aumento de escolaridade, o poder executivo, representando o setor público, apresenta a maior valorização, seguido de perto pelas Sociedades Anônimas (SA) abertas. Desse modo, é possível observar que, dentro do setor privado, as SAs geram um forte incentivo à elevação da escolaridade, uma vez que um profissional com ensino superior completo tende a receber 194% a mais do que um funcionário sem escolaridade.

Contudo, ainda para as Sociedades Anônimas, em termos de discriminação salarial, é possível observar que os homens recebem 26% a mais que as mulheres e as pessoas negras recebem 8% a menos que os não negros. Dessa forma, é evidente que há um ponto a ser aprimorado nessas organizações, ainda que essa diferença salarial seja menor que a observada no poder executivo.

Assim, fica claro que embora as empresas de capital aberto tenham por lei uma função social a ser cumprida, os resultados encontrados apontam que existem falhas a serem sanadas no que diz respeito às diferenças salariais por gênero e raça. Além disso, mesmo tais empresas possuindo supostamente uma preocupação adicional com as práticas ESG, os resultados observados apontam que há muitos aspectos a serem melhorados no desempenho dessas empresas. Nesse sentido, as empresas de capital aberto podem explorar os pontos destacado nesse estudo, de modo a gerar melhores condições de trabalho aos seus colaboradores, garantindo a melhoria das práticas ESGs da organização. Além de cumprir com seu papel social, essas empresas podem gerar valor empresarial, dado o interesse crescente de investidores em empresas ESG.

Embora essa pesquisa seja promissora, faz-se necessário destacar algumas limitações. O primeiro ponto a ser apontado é que a pesquisa desconsidera os trabalhadores informais, pois utiliza a base de dados da RAIS que contém apenas trabalhadores formais. Além disso, é importante destacar que foram utilizados dados de 2019 e a situação atual do país pode estar um pouco diferente em um período pós-pandemia, fomentando, inclusive, a necessidade de novos estudos. Para pesquisas futuras é recomendado a utilização de

uma base de dados mais ampla, que inclua mais anos na pesquisa, sendo elaborado um modelo de dados em painel. De forma adicional, recomenda-se uma maior desagregação dos regimes jurídicos organizacionais, sendo possível realizar comparações com um maior número de regimes organizacionais.

REFERÊNCIAS

AMATO-NETO, J. et al., **ESG INVESTING: Um novo paradigma de investimentos?** São Paulo: Blucher, 2022.

ANUP. ESG deve mirar em desigualdade racial no mercado de trabalho. Disponível em: < <https://anup.org.br/noticias/esg-deve-mirar-em-desigualdade-racial-no-mercado-de-trabalho/> >. Acesso em: 11/11/2022.

BECKER, G. S. Investment in human capital: A theoretical analysis. **Journal of Political Economy**, v. 70, n. 5, Part 2, p. 9-49, 1962.

BERNARDELLI, L. V.; MICHELLON, E. Trabalho formal na cadeia de produção de carne bovina. **Revista de Política Agrícola**, v. 28, n. 1, p. 18, 2019.

BERTÃO, N. **Salários e oportunidades de trabalho iguais são principais indicadores de equidade de gênero**. Disponível em: <<https://valor.globo.com/empresas/esg/noticia/2022/03/11/salarios-e-oportunidades-de-trabalho-iguais-sao-principais-indicadores-da-equidade-de-genero.ghtml>> Acesso em: 09/11/2022.

BLOOMBERG. Índice de Igualdade de Gênero 2022 da Bloomberg mostra empresas cada vez mais comprometidas em relatar dados ESG. Disponível em: < <https://www.bloomberg.com.br/blog/gei-da-bloomberg-revela-compromisso-maior-das-empresas-em-relatar-dados-esg/> > Acesso em: 11/11/2022.

BRANDÃO, I. de F.; DIÓGENES, A. S. M.; ABREU, M. C. Sá de. Alocação de valor ao stakeholder funcionário e o efeito na competitividade do setor bancário. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 19, p. 161-179, 2017.

BRASIL, Presidência da República Casa Civil. **Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976**. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm>. Acesso em:

BRIGHENTI, J.; JACOMOSSI, F.; DA SILVA, M. Z. Desigualdades de gênero na atuação de contadores e auditores no mercado de trabalho catarinense. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 34, n. 2, p. 109-122, 2015.

BROADSTOCK, D. C. et al. The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China. **Finance Research Letters**, v. 38, p. 101716, 2021.

DYER, J.H.; SINGH. The relational view: Cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage. **Academy of Management Review**, 23(4): 660-679, 1998.

FRIEDE, G.; BUSCH, T.; BASSEN, A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. **Journal of Sustainable Finance & Investment**, v. 5, n. 4, p. 210-233, 2015.

GREENE, W. **Econometric analysis**. 7. ed. New York: Pearson, 2012. 1241 p.

HALBRITTER, G.; DORFLEITNER, G. The wages of social responsibility—Where are they? A critical review of ESG investing. **Review of Financial Economics**, v. 26, p. 25-35, 2015.

HILL, J. **Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing: A Balanced Analysis of the Theory and Practice of a Sustainable Portfolio**. New York: Academic Press, 2020.

IRIGARAY, H. A. R.; STOCKER, F. ESG: novo conceito para velhos problemas. **Cadernos EBAPE. BR**, v. 20, p. 1-4, 2022.

KASTNER, T. Conheça o índice ESG de equidade racial. Disponível em: <<https://vocesa.abril.com.br/sociedade/conheca-o-indice-esg-de-equidade-racial/>> . Acesso em: 11/11/2022.

KHAN, M.; SERAFEIM, G.; YOON, A. Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. **The Accounting Review**, p. 1697-1724, 2015.

KOTSANTONIS, S. et al. Human Capital and the Future of Work: implications for investors and ESG integration. **Journal of Financial Transformation**, v. 51, p. 115-130, 2020.

MANOLO CHÁVEZ, N.; RÍOS, H. Discriminação salarial por gênero” efeito teto de vidro”. Caso sete áreas metropolitanas da Colômbia. **Dimensión Empresarial**, v. 12, n. 2, p. 29-45, 2014.

OGUNDARI, K.; AWOKUSE, T. Human capital contribution to economic growth in Sub-Saharan Africa: does health status matter more than education? **Economic Analysis and Policy**, v. 58, p. 131-140, 2018.

PASSOS, L.; MACHADO, D. C. Diferenciais salariais de gênero no Brasil: comparando os setores público e privado. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 26, 2022.

PRESTES, A. F.; BEZERRA, F. M. Desigualdade salarial entre gêneros: análise por setor e região do Paraná. **Economia & Região**, v. 7, n. 2, p. 29-45, 2019.

RAIS. Relação Anual de Informações Sociais. **Microdados RAIS e CAGED**. Disponível em: <<http://pdet.mte.gov.br/microdados-rais-e-caged>>. Acesso em: 21/02/2022.

REDECKER, A. C.; TRINDADE, L. de M. Práticas de ESG em sociedades anônimas de capital aberto: Um diálogo entre a função social instituída pela lei n 6.404/76 e a geração de valor. **Revista Jurídica Luso Brasileira**, v. 7, n. 2, p. 59-125, 2021.

RIVERA, J. J.; BIGNE, E.; CURRAS-PEREZ, R. Effects of Corporate Social Responsibility perception on consumer satisfaction with the brand. **Spanish Journal of Marketing - ESIC**, p. 104-114, 2016

SCHULTZ, T. W. Investment in human capital. **The American economic review**, v. 51, n. 1, p. 1-17, 1961.

LUAN VINICIUS BERNARDELLI - Professor da Universidade Federal de Goiás. Graduado em Economia pela Universidade Estadual do Norte do Paraná (UENP). Mestre em Economia pela Universidade Estadual de Maringá. Doutor em Economia pela Universidade Estadual de Maringá. Foi Visiting Scholar na Southern Cross University (Austrália). Atua nas áreas de Economia monetária e financeira, Economia Regional, Economia da Religião e Economia da Saúde. Também atua como revisor ad hoc em diversos periódicos nacionais e internacionais. Possui publicações em diversas áreas da economia, com trabalhos aprovados em revistas como Nova Economia, Journal of Religion & Health, Sustainability, Public Administration Quarterly, Economic Analysis of Law Review, Local Government Studies, Review of Applied Economics, Review of Social Economy, Estudos Econômicos, entre outras.

A

Administração pública 1, 2, 3, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20

Agricultura familiar 61, 62, 63, 64, 76, 77, 78

Alavancagem 11, 24, 27, 28, 29, 30, 31, 33, 36, 38, 40, 42, 43, 44

C

Capacidades dinâmicas 1, 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 17, 18, 19, 20, 21, 22

Capital humano 4, 5, 79, 80, 81, 83, 84, 92, 93

D

Desenvolvimento sustentável 47, 49, 81, 83, 92

Desigualdade salarial 79, 80, 84, 90, 93, 95

E

ESG 47, 48, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 90, 91, 92, 93, 94, 95

G

Gestão estratégica 1, 3, 6, 12, 13, 14, 16, 19, 21

I

Indicadores financeiros 24

P

Propriedade familiar 61, 62, 63, 65, 75, 84

S

Sistema *Palepu* 24, 27, 29, 31, 32, 36, 38, 39, 41, 44

Social 30, 33, 45, 47, 48, 49, 58, 76, 79, 80, 81, 82, 84, 90, 91, 92, 93, 95, 96

Sucessão 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 69, 71, 72, 73, 74, 76, 77

V

Viabilidade econômica 61, 62, 63, 65, 74

Contabilidade pública, gestão pública e terceiro setor

2

 www.arenaeditora.com.br

 contato@arenaeditora.com.br

 @arenaeditora

 www.facebook.com/arenaeditora.com.br

Contabilidade pública, gestão pública e terceiro setor

2

-  www.arenaeditora.com.br
-  contato@arenaeditora.com.br
-  [@arenaeditora](https://www.instagram.com/arenaeditora)
-  www.facebook.com/arenaeditora.com.br