



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

LUCAS YASLAM FERREIRA DA SILVA

**A INFLUÊNCIA DA REMUNERAÇÃO DOS DIRETORES EXECUTIVOS NO
RESULTADO DAS EMPRESAS NO RAMO DE ELETRODOMÉSTICOS NO
BRASIL**

Recife

2022

LUCAS YASLAM FERREIRA DA SILVA

**A INFLUÊNCIA DA REMUNERAÇÃO DOS DIRETORES EXECUTIVOS NO
RESULTADO DAS EMPRESAS NO RAMO DE ELETRODOMÉSTICOS NO
BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador (a): Luiz Carlos Marques dos Anjos

Recife

2022

LUCAS YASLAM FERREIRA DA SILVA

**A INFLUÊNCIA DA REMUNERAÇÃO DOS DIRETORES EXECUTIVOS NO
RESULTADO DAS EMPRESAS NO RAMO DE ELETRODOMÉSTICOS NO
BRASIL**

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do programa de geração automática do SIB/UFPE

Silva, Lucas Yaslam Ferreira da.

A influência da remuneração dos diretores executivos no resultado das empresas no ramo de eletrodomésticos no Brasil / Lucas Yaslam Ferreira da Silva. - Recife, 2022.

37, tab.

Orientador(a): Luiz Carlos Marques dos Anjos

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Ciências Contábeis - Bacharelado, 2022.

Inclui referências, anexos.

1. Remuneração. 2. Desempenho. 3. Conflitos. I. Anjos, Luiz Carlos Marques dos. (Orientação). II. Título.

650 CDD (22.ed.)

FOLHA DE APROVAÇÃO

LUCAS YASLAM FERREIRA DA SILVA

A INFLUÊNCIA DA REMUNERAÇÃO DOS DIRETORES EXECUTIVOS NO RESULTADO DAS EMPRESAS NO RAMO DE ELETRODOMÉSTICOS NO BRASIL

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado em 06 de outubro de 2022.

BANCA EXAMINADORA

Documento assinado digitalmente
 LUIZ CARLOS MARQUES DOS ANJOS
Data: 16/11/2022 12:28:26-0300
Verifique em <https://verificador.iti.br>

Prof. Luiz Carlos Marques dos Anjos - orientador
Universidade Federal de Pernambuco

Prof. Evaldo Santana de Souza - avaliador
Universidade Federal de Pernambuco

Prof. Alann Inaldo Silva de Sá Bartoluzzio - avaliador
Universidade Federal do Rio de Janeiro

RESUMO

O presente trabalho visa apresentar a influência da remuneração dos diretores executivos no resultado das empresas no ramo de eletrodomésticos no Brasil. As empresas analisadas foram a VIA S.A., ALLIED TECNOLOGIA S.A., MAGAZINE LUIZA S.A. e WHIRLPOOL S.A. A forma como as remunerações dos diretores executivos é composta impactam nos resultados das empresas. Dessa forma, é de grande importância avaliar de forma detalhada essa relação e apontar as devidas observações com base nesse contexto.

Palavras-chave: Remuneração, desempenho e conflitos.

ABSTRACT

The work aims to present an influence of executive compensation in the field of electronic results of companies in Brazil. The analyzed companies were VIA S.A., ALLIED TECNOLOGIA S.A., MAGAZINE LUIZA S.A. and WHIRLPOOL S.A. The way in which executive directors' compensation is composed has an impact on the companies' results. Thus, it is of great importance to assess the form of this relationship in detail and define the observations based on this context.

Keywords: Remuneration, performance and conflicts.

LISTA DE QUADROS/TABELAS

Quadro 1 – Código CVM das Companhias de Eletrodomésticos.....

19

LISTA DE GRÁFICOS/FIGURAS

Gráfico 1 – Funcionamento da teoria da agência.....	12
Gráfico 2 – Componentes da remuneração dos executivos.....	16
Gráfico 3 - Variedades de Remuneração de Companhias de Eletrodomésticos.....	22
Gráfico 4 – Total de remunerações fixas.....	22
Gráfico 5 – Total de remunerações variáveis.....	23

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
1.1 OBJETIVOS DA PESQUISA.....	9
1.1.1 Objetivo Geral.....	9
1.1.2 Objetivos Específicos.....	9
1.2 JUSTIFICATIVA.....	10
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	11
2.1 TEORIA DOS CONTRATOS.....	11
2.1.1 Introdução a Teoria dos Contratos.....	11
2.1.2 Teoria da Agência.....	11
2.1.3 Conflitos de Agência.....	13
2.1.4 Assimetria Informacional.....	13
2.1.5 Custo de Agência.....	15
2.2 MECANISMOS UTILIZADOS PARA CONTROLE.....	15
2.3 MODELOS DE INCENTIVOS GERENCIAIS.....	15
2.4 FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA.....	17
3. ESTUDOS ANTERIORES.....	18
4. METODOLOGIA.....	19
5. RESULTADOS.....	21
5.1 VARIEDADE NA REMUNERAÇÃO DE CADA COMPANHIA.....	21
5.2 INCENTIVOS ALÉM DA REMUNERAÇÃO.....	24
5.3 DESEMPENHO DAS ORGANIZAÇÕES E A COMPOSIÇÃO DA REMUNERAÇÃO.....	24
CONCLUSÃO.....	28
REFERÊNCIAS.....	30

1. INTRODUÇÃO

Ter fundado uma empresa não é sinônimo de realizar tarefas que fogem do ramo de atividade básica da organização. Isso se dá pelo fato de existirem profissionais que desempenham papéis específicos e que são essenciais para o desenvolvimento da mesma. Os executivos são profissionais que estão situados nos mais altos níveis organizacionais de uma empresa e são admitidos com o objetivo de desenvolver atividades estratégicas e que são essenciais para tomada de decisão. (Santos, 2004)

Apesar das oportunidades proporcionadas através da relação entre as empresas contratantes e os executivos contratados, ainda há controvérsias em relação aos tipos de remuneração em que essa relação está baseada.

Sabe-se que existem muitas formas de remuneração aos executivos, podendo ser financeira direta ou indireta, não financeira, fixa ou variável. Dentro desse contexto, há uma grande relação entre a forma como o executivo é remunerado e o desempenho da organização. Isso se dá pois caso a remuneração seja baseada em resultados variáveis, por exemplo, os esforços individuais por parte do executivo podem ser mais facilmente percebidos e direcionados a fim de atingir os objetivos estratégicos da empresa, otimizando assim o desempenho financeiro da organização.

(Gómez-Meija; Welbourne, 1988).

A Bolsa do Brasil (B3) conta com níveis de governança corporativa que ajudam a encontrar as melhores empresas com base nas aplicações dessas práticas. Os níveis são: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado O enquadramento de uma companhia dentro de um dos níveis está baseado na quantidade de informações adicionais que, além das obrigatórias, de forma voluntária, a empresa quer expor aos investidores. Mas, não só isso, é necessário também seguir os critérios estabelecidos pelos princípios gerais da governança corporativa (transparência, equidade, legalidade e responsabilidade social).

No ano de 2009 foi publicada, pelo Comissão de Valores Mobiliários, a Instrução nº 480 que determinou que fossem divulgadas a remuneração total dos executivos da administração, demonstrando o valor total dos benefícios de curto prazo,

pós-emprego, outros benefícios de longo prazo, rescisão contratual e baseados em ações.

Devem ser criados contratos entre as partes para que sejam evitados possíveis conflitos de interesses. (Jensen; Meckling, 1976). Além disso, tendo em vista o controle limitado sobre o desempenho dos executivos, o formato de remuneração é a ferramenta mais eficiente de regulação entre os objetivos da organização. (Aggarwal; Samwick, 1999; Shin; Lee, 2003)

Por isso, essa pesquisa tem como propósito principal a contribuição para a compreensão das práticas de remuneração variável dos executivos, com ênfase nos diretores estatutários, no ramo de eletrodomésticos no Brasil e os impactos dessas práticas no desempenho da organização dentro do contexto de crescimento em decorrência do cenário pandêmico vivido pelo país. A pesquisa está embasada nos conceitos da Teoria da Agência e da Teoria de Estrutura de Capital, representada pelas variáveis consideradas na remuneração dos executivos.

Dentro desse contexto, o trabalho de pesquisa busca responder a seguinte questão problema: Como as empresas de capital aberto listados na B3 no ramo de eletrodomésticos estão remunerando os seus executivos e quais são os impactos da remuneração no desempenho organizacional.

1.1. OBJETIVO DA PESQUISA

1.1.1 OBJETIVO GERAL

Entender como as organizações brasileiras do ramo de eletrodomésticos utilizam modelos de remuneração para incentivar os desempenhos organizacionais.

1.1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Os objetivos específicos dessa pesquisa são:

1. Investigar como as empresas do ramo de eletrodomésticos listadas na B3 estão remunerando os seus executivos;
2. Estudar a relação entre o desempenho organizacional das empresas e os tipos de remuneração no ramo de eletrodomésticos.

1.2. JUSTIFICATIVA

A opção pela ênfase no ramo de eletrodomésticos se deu pelos fortes impactos da pandemia no setor em 2021 no Brasil. Essa realidade vivida trouxe uma série de reflexos e uma delas foi no âmbito do desempenho organizacional das companhias e a sua relação com a forma de remuneração dos executivos estatutários.

A pesquisa em questão irá contribuir para a área de controladoria em estudos sobre a teoria da agência e os seus impactos no modelo de remuneração dos executivos e a relação com os resultados da companhia. Além disso, contribuirá no âmbito de pesquisas relacionadas a formas mais relevantes de remunerar os executivos com base nos impactos no desempenho organizacional das empresas.

A viabilidade desse trabalho foi consequência do formulário de referência, que substituiu o antigo informativo anual, com a Instrução Normativa 480/2009 da Comissão de Valores Mobiliários. Dessa forma, se fez obrigatória a publicação de informativos referentes a remuneração dos executivos das empresas otimizando, dessa forma, os insumos para tomada de decisão por parte dos investidores.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 TEORIA DOS CONTRATOS

2.1.1 INTRODUÇÃO A TEORIA DOS CONTRATOS

No passado, o quadro societário das empresas era composto essencialmente por poucas pessoas. No presente, é composto por vários acionistas. (Martin et. Al., 2004). Essa realidade foi fruto do desenvolvimento natural do mercado que passou a exigir um grau de qualificação ainda maior para os tomadores de decisões. Sendo assim, a teoria dos contratos foi enxertada nesse contexto.

Segundo Jensen e Meckling (2008), autores já citados, a relação de agência é um contrato que um ou mais indivíduos (o principal) emprega outro indivíduo (o agente) para desenvolver um serviço específico e que, como consequência, resulta na delegação de poder de decisão ao agente.

No âmbito da teoria dos contratos, a organização é constituída por um conjunto de contratos entre os mais diversos participantes e cada um tem um impacto direto na empresa com o intuito de receber algo em troca. (Lopes, 2004)

O principal ponto da teoria é que o principal (dentro da relação) irá abrir mão de uma parcela da sua riqueza e, como consequência, irá buscar conseguir do agente o melhor resultado possível para justificar a cessão. (Segetto-Mendes, 2005).

Dentro do estudo aprofundado da teoria dos contratos, novos conceitos surgem. São eles: custo de agência, conflito de agência e assimetria informacional.

2.1.2 TEORIA DA AGÊNCIA

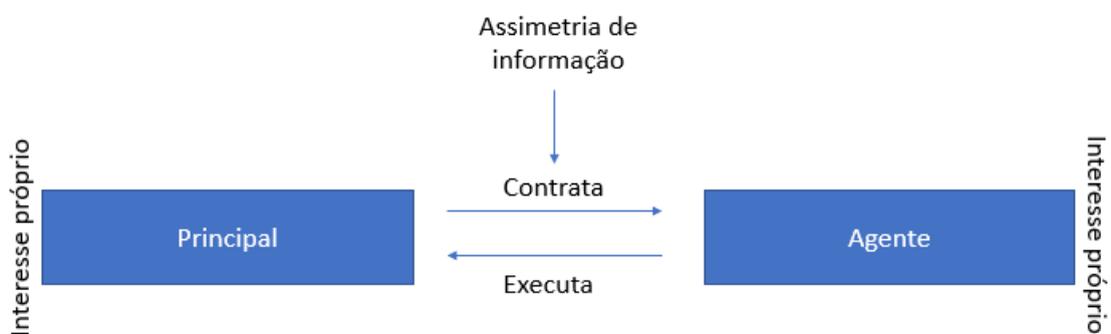
A teoria da agência surgiu entre os anos de 1960 e 1970 com um objetivo de conhecer um pouco mais sobre o conflito de interesses entre indivíduos de uma mesma organização. Por mais surpreendente que pareça ser, durante aquele período já ocorria alguns problemas decorrentes de conflitos quando pessoas de mesma organização tomavam atitudes diferentes com relação ao risco e aos objetivos estratégicos da organização (Eisenhardt, 1989).

Dentro do seu âmbito de estudo, a teoria da agência passou a ser desenvolvida através da economia da informação com duas linhas de pensamentos

distintas. A primeira corrente procura identificar em qual situação entre o principal e o agente possui conflito de interesses. Já na segunda corrente, afirma-se que quando há uma relação de divisão de resultado entre as partes, divide-se também os riscos envolvidos nessa relação. Apesar disso, de modo geral, entende-se que o agente evita os riscos e busca, na maioria dos casos, os seus próprios interesses para aumentar o seu bem estar (Martinez, 1998).

É importante destacar que a teoria da agência trata-se de um modelo analítico que surgiu com o objetivo de modelar a oposição de objetivos e interesses que apareciam quando acionistas queriam buscar melhorias nos seus resultados pessoais, isso pois, apesar dos executivos trabalharem para os sócios acionistas, em algum momento ele irá criar os seus interesses pessoais que irão conflitar com os interesses da organização (Ludícibus; Martins; Carvalho, 2005).

Dessa forma, é possível demonstrar na figura 1 a assimetria estudada entre as informações existentes entre os executivos e os acionistas. A teoria foi desenvolvida com um pressuposto de que as pessoas estão sempre em busca dos seus interesses individuais. Ou seja, ela analisa os possíveis conflitos, vê os problemas que podem ser causados e propõe formas de equilibrar esses conflitos a fim de que os riscos gerados pela agência sejam reduzidos (Jensen; Meckling, 1976). Com esse objetivo, ela une o comportamento do agente com o objetivo do principal através de incentivos. Com isso, o agente desempenhará as atividades para o principal e ele remunerará através do êxito das suas atividades com gratificações baseadas nos resultados esperados (Jensen; Meckling, 1976).



Fonte:

elaborado a partir de Jensen e Meckling (1976) e Shleifer e Vishny (1997)

Figura 1: Funcionamento da teoria da agência

2.1.3 CONFLITOS DE AGÊNCIA

Conflito de agência tem como conceito a possível divergência de interesse por parte dos gestores e acionistas da empresa, em que uma parte busca os próprios interesses e o outro de igual forma.

Através dos trabalhos seminais de Alchian & Demsetz (1972) e Jensen & Meckling (1976) *apud* Heloisa Bedicks (2009), a teoria da agência emergiu. Nela os contratos são os regentes das relações entre principal e agente. Tendo em vista que as partes buscam ao máximo os seus interesses pessoais, caso o agente não se desenvolva no interesse do principal, há um conflito de agência. (Bedicks, 2009). Para Lopes e Martins (2007, *apud* ROCHA, Irani et al, 2012) essa ideia é bem aceita quando é citado que os interesses dos administradores e dos acionistas são distintos e que cada grupo de interesse detém uma classe distinta de objetivos.

Para Auster Moreira e Marcia Bianch (2005), tendo em vista a separação da propriedade e do controle da empresa, ocorre uma grande mudança no modelo de gestão já que os gestores e os administradores tendem a considerar decisões a serem tomadas não só com interesse do agente principal, mas também dos seus interesses pessoais.

2.1.4 ASSIMETRIA INFORMACIONAL

A assimetria informacional ocorre quando umas das partes envolvidas em contrato possui uma informação privilegiada, utilizando-a assim como ferramenta para alcançar os próprios objetivos. (Mendes e Oliveira, 2018)

Como é citado por Milgron e Roberts (1992, *apud*. NASCIMENTO; BIANCH, 2005), a assimetria informacional pode ser definida como uma situação em que uma das partes do contrato não detém todo conhecimento essencial para avaliar o desempenho individual dos envolvidos na transação.

Dessa forma, existe uma relação entre a assimetria informacional e os conflitos de agência, tendo em vista que o agente pode aproveitar da situação por possuir mais informações que o principal, agindo de acordo com o seu interesse pessoal. Essa situação é explicada de forma clara por Hendriksen e Breda (1999, *apud*. BRUNI et al., 2013):

O alinhamento entre objetivos do principal e do agente refere-se ao fato de uma das partes (no caso, o agente) possuir mais informação do que a outra, podendo utilizarse desta informação adicional de forma oportunística para aumentar seu bem estar em detrimento do principal.

Pratt e Zeckhauser (1985) explicam que o problema que envolve a assimetria informacional é dado pelo fato de existir um acordo que faça com que os agentes busquem servir os desejos do principal tendo em vista que é raro existir informação completa para todas as partes.

2.1.5 CUSTO DE AGÊNCIA

Os custos de agência são utilizados para diminuir a assimetria de informação e conflitos de agência. Segundo Jensen e Meckling (1976), os custos de agência estão presentes em qualquer situação que envolve esforço cooperativo entre duas ou mais pessoas.

Ainda na definição de Jensen e Meckling, os custos de agência são o somatório entre:

- As despesas de monitoramento por parte do principal;
- As despesas com a concessão de garantias contratuais por parte do agente e;
- O custo residual.

Dessa forma, uma das melhores formas de minimizar esses possíveis problemas é a adoção de um sistema de governança corporativa a fim de diminuir os problemas de agência.

A governança corporativa, como é citado por Carvalho (2002), é uma forma efetiva para combater esses conflitos de agência.

Segundo Richard Saito e Alexandre Silveira (2008), há uma pressuposição de que a governança corporativa deve garantir a alocação dos recursos na missão, nos objetivos e nas metas da organização garantindo os interesses do principal.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015):

Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, [...]. 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.

2.2 MECANISMOS UTILIZADOS PARA CONTROLE

Segundo Jensen e Murphy (1990), a remuneração dos executivos é extremamente importante na abordagem da teoria da agência. É evidente essa realidade quando é reconhecido que os executivos necessitam de incentivos para decidir os melhores caminhos e implantar as melhores ações para impulsionar os resultados da organização.

Segundo Silveira (2004), para responder os casos de desapropriação de riqueza dos acionistas através dos administradores em empresas de capital pulverizado e também de acionistas minoritários com propriedade concentrada surgiu a necessidade de se obter mecanismos aprimorados de governança corporativa. De modo resumido, a governança corporativa é um conjunto de práticas construídas por mecanismos de incentivos, supervisão e controle com o objetivo de diminuir os problemas decorrentes da divisão entre propriedade e controle do capital. Além disso, fazer com que o controle seja feito com indivíduos que possuam os direitos legais junto à empresa. Segundo estudo sobre apresentado por Kitagawa (2007), a governança corporativa é desenvolvida com base em três pontos: limitar os poderes dos agentes minimizando assim os problemas de conflito de interesse, reduzir a assimetria informacional e garantir os direitos dos acionistas.

2.3 MODELOS DE INCENTIVOS GERENCIAIS

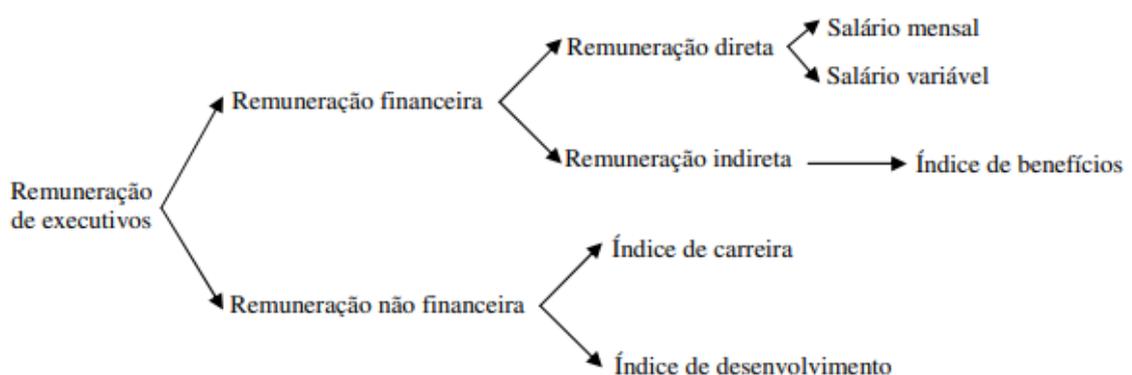
De acordo com Anthony Govindarajan (2008) o modelo de incentivos gerenciais pode ser fortemente utilizado para alinhar os interesses pessoais dos objetivos estratégicos da organização. De modo geral, os incentivos mais comuns utilizados são os benefícios financeiros que pode impactar diretamente no resultado dos executivos. (Aguiar et al., 2012).

Para Machado e Beuren (2013) os planos de remuneração de executivos podem conter quatro pilares básicos: salário-base, bônus anual vinculado ao

resultado contábil ou a outro indicador (acordado entre as partes), opções de ações e planos de incentivos de longo prazo. Já para Watts e Zimmerman (1978, p.114) a remuneração dos gestores consiste em salários, remuneração de incentivo (ações, opções ou bônus em dinheiro) e receitas não pecuniárias, incluindo gratificações.

Dentro do âmbito da remuneração, é extremamente difícil utilizar um conceito único para definir o ideal. Tendo em vista que os conceitos de remuneração podem partir de modelos mais básicos até sentidos mais amplos e que vão além do financeiro, segundo Krauter (2009), a remuneração pode ser definida como retorno econômico recebido mediante o trabalho realizado pelos colaboradores de uma organização.

Dentre os modelos de remuneração, temos a remuneração fixa que se destaca pois é pré-estabelecida através de um acordo realizado entre a empresa e o colaborador. Já a remuneração variável, é um valor (geralmente percentual) determinado a ser pago a partir de um êxito em uma determinada tarefa. Segundo Krauter (2009), temos como exemplo de remuneração variável: bônus, comissões, incentivos, gratificações, participação nos resultados e no lucro. Através da figura 2 é possível visualizar de forma detalhada os tipos de remuneração de executivos.



Fonte: Krauter (2009)

Figura 2: Componentes da remuneração dos executivos

No mundo é possível vislumbrar alguns modelos famosos de remuneração. Podemos utilizar o exemplo do Reino Unido que, segundo Murphy (1999), remunera

através de um salário base, bônus anual que é atrelado ao desempenho contábil e uma remuneração com foco no longo prazo. Já nos Estados Unidos, a remuneração dos executivos, segundo Hubbard e Palia (1993) é heterogênea e é composta por um salário base, bônus anual vinculado ao desempenho financeiro-econômico da companhia e um plano de incentivos com ênfase no longo prazo.

Dentro desse contexto, estudar a composição dos executivos no ramo de eletrodomésticos no Brasil é extremamente importante e, ainda mais, analisar o impacto dessa conjuntura no resultado das organizações pelo impacto do setor na sociedade.

As políticas que englobam a remuneração dos executivos nas empresas do ramo de eletrodomésticos são bem definidas em relação a meritocracia e a valorização com base nos resultados.

2.4 FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA

A fim de se obter transparência das informações de Companhias abertas no Brasil, a publicação de um formulário contendo informações sobre as mesmas, inclusive sobre as informações sobre remunerações dos executivos se faz necessário.

De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários (2009), o formulário de referência dá ao investidor as principais informações relevantes sobre a empresa. Sendo ele uma fonte segura para avaliação da empresa por parte dos investidores. O Formulário de Referência é descrito no anexo nº24 da instrução CVM nº 480 (2009).

3. ESTUDOS ANTERIORES

Pesquisas internacionais sobre a remuneração são bastante expressivas. Bons exemplos são as pesquisas de Gibbons e Murphy (1990), Murphy (1998), Hermalin e Wallace (2001), Banghoj et al (2010) e Jensen e Murphy (1990).

A seguir é comentado, de forma resumida, algumas pesquisas encontradas no âmbito do tema.

Koh (2011) investigou a relevância da boa reputação da gestão nas práticas de relatórios financeiros e de desempenho das organizações. Ele utilizou como *proxy* os prêmios ganhos pelos CEOs. Através disso, ele caracterizou a alta reputação. Utilizando uma amostra de 269 prêmios dados a 189 CEOs entre 1987 e 2003, realizou uma comparação nas práticas de relatórios financeiros e desempenho das organizações antes e depois de cada CEO receber seu primeiro prêmio. Os resultados auferidos revelam que os CEOs se envolvem em práticas contábeis mais conservadoras e são menos vulneráveis a se envolver em gestão de lucros oportunistas para atender referências de lucros a curto prazo.

No contexto brasileiro, Camargos, Helal e Boas (2007) estudaram a relação existente entre o desempenho financeiro e a remuneração dos executivos de empresas brasileiras que possui capital aberto e que tem *American Depositary Receipts* (ADRs) listados em bolsas nos Estados Unidos da América. Utilizando uma amostra de 29 empresas foi possível concluir que existe uma relação positiva e significativa entre a remuneração e o desempenho financeiro.

Não são muitos os trabalhos brasileiros que tratam sobre o tema abordado nesse estudo. No entanto, há uma evolução no sentido de verificação de aspectos ligados à evidenciação e composição das remunerações. Os trabalhos encontrados apresentam oposições. Por isso, é sugerida a continuação de pesquisas que busquem investigar de forma mais profunda a relação entre a remuneração e o desempenho financeiro das organizações.

4. METODOLOGIA

Para elaboração desse trabalho foi necessário seguir algumas etapas. Inicialmente, acessou-se o portal da B3 a fim de identificar dentro do setor de consumo cíclico, quais empresas atuavam no segmento de eletrodomésticos essencialmente.

Após isso, foram coletados os números de registros que são emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários que são obrigatórios para toda empresa de capital aberto. Na tabela 1 estão listadas as empresas do ramo de eletrodomésticos com os seus respectivos códigos de identificação.

Tabela 1: Código CVM das Companhias de Eletrodomésticos

Companhia	Código CVM
ALLIED TECNOLOGIA S.A.	25330
MAGAZINE LUIZA S.A.	22470
VIA S/A	6505
WHIRLPOOL S.A.	14346

Fonte: Elaboração própria com base no site do B3

A população dessa pesquisa é definida pelas companhias do setor de consumo cíclico do ramo de eletrodomésticos de capital aberto listadas na B3 que disponibilizam suas informações referente a remuneração de seus diretores estatutários no formulário de referência mais recentes.

Essa pesquisa deu-se a partir da coleta de dados da política de remuneração dos executivos dessas quatro companhias contidas no formulário de referência. A partir dessas informações, montar um banco de dados com um detalhamento de como as companhias estão remunerando os seus executivos.

O banco de dados citado contém as seguintes informações:

- Código CVM de identificação das companhias;
- Diferenciação dos tipos de remuneração;
- Nomenclatura da remuneração;

- Indicador de variação da remuneração variável;
- Período de pagamento da remuneração fixa e;
- Critério de reajuste: Responsáveis pelas alterações das remunerações.

Com base nessas informações importantes coletadas nas sessões 13.1 a 13.16 do formulário de referência, foi possível analisar a remuneração dos executivos das companhias do setor de consumo cíclico no ramo de eletrodomésticos bem como entender os objetivos e os modelos de remuneração.

5. RESULTADOS

5.1 VARIEDADE NA REMUNERAÇÃO DE CADA COMPANHIA

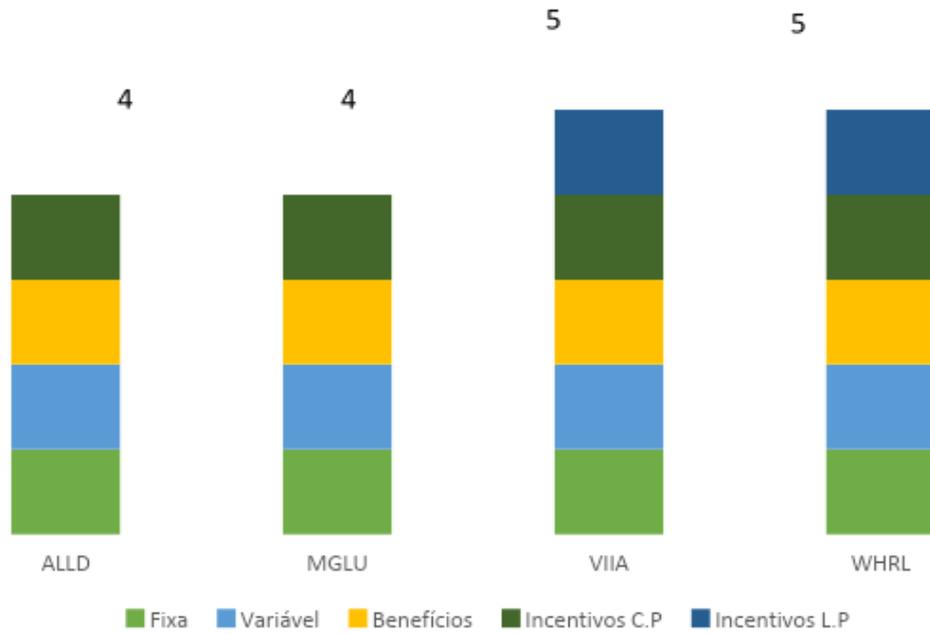
Está representada na figura 3 a quantidade de remunerações diferentes utilizadas por cada uma das quatro companhias analisadas. Importante destacar que cada barra está representando a quantidade de remunerações diferentes e que os tipos de benefícios avaliados foram:

- Remuneração Fixa: Representa o salário base anual para garantir o alinhamento de expectativas e que pode ser regido pelo regime celetista;
- Remuneração Variável: Representa um prêmio pelo desempenho pessoal.
- Benefícios: Representa os benefícios extras ao colaborador como carro, telefone, plano de saúde, etc.
- Incentivos de Curto Prazo: Representam as participações nos resultados da empresa.
- Incentivos de Longo Prazo: Referem-se aos investimentos em previdência privada ou concessão de ações.

Para facilitar a identificação, utilizamos os seus respectivos códigos da CVM e para foram atribuídos um para sim (quando a empresa possui o tipo de remuneração) e zero (quando a empresa não possui o tipo de remuneração).

É possível inferir que a companhia de código 6505 (VIA S.A.) possui um maior número de remunerações diferentes no ramo com 5 formas de remuneração enquanto as demais possuem o mesmo tipo de remuneração apenas com algumas diferenças, como é o caso da 14346 (WHRL S.A.) que possui incentivos de longo prazo descritos no formulário de referência.

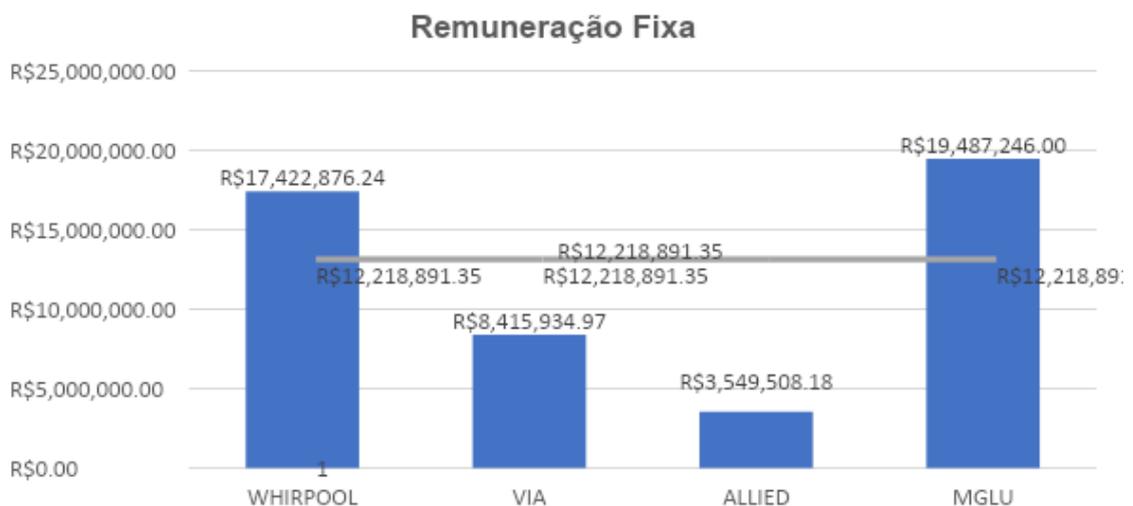
Figura 3: Variedades de Remuneração de Companhias de Eletrodomésticos



Fonte: Elaboração Própria

Cada empresa possui um modelo específico de remuneração dentro do âmbito de remuneração fixa, variável, benefícios e incentivos de curto e longo prazo. Em relação ao total de remunerações fixas temos:

Figura 4: Total de remunerações fixas

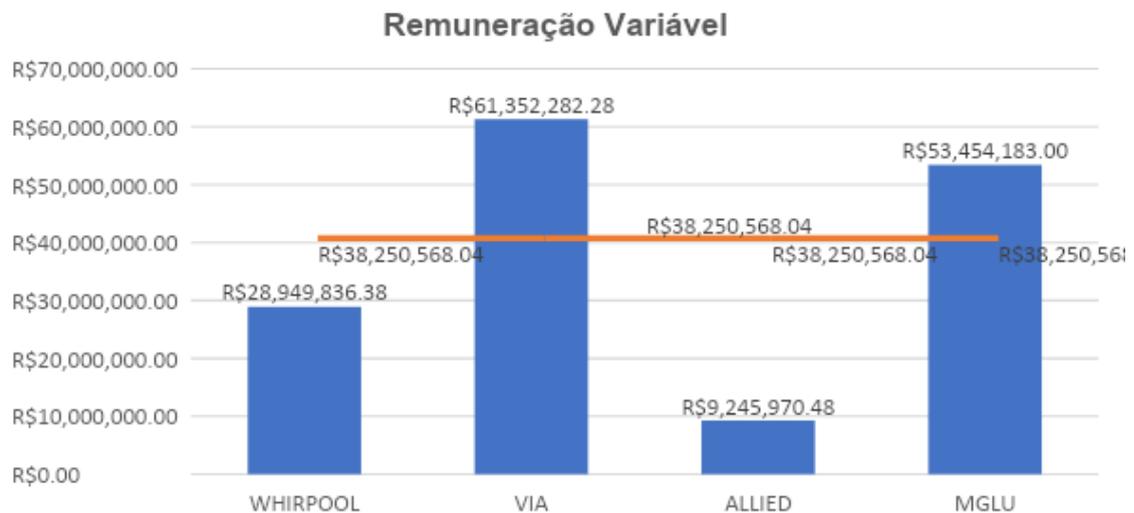


Fonte: Elaboração Própria

A figura 4 apresenta, em linhas gerais, a remuneração fixa nessas organizações. A Magazine Luiza ganha destaque no modelo de remuneração fixa,

mas não se distancia muito da Whirlpool em que ambas estão acima da média. No entanto, a VIIA e ALLIED. fica atrás no quesito remuneração fixa. Elas ficam abaixo da média do setor. Apesar disso, o modelo de remuneração variável é bem mais agressivo e traz resultados relevantes aos envolvidos conforme mostra a figura 5:

Figura 5: Total de remunerações variáveis



Fonte: Elaboração Própria

Com isso, vê-se que o modelo de remuneração variável é o destaque para VIIA em contrapartida aos tipos de remuneração fixa. Isso é considerado algo positivo tendo em vista o conflito de agência que é causado pelo comportamento individualista das partes. Logo, com base na remuneração variável, esse conflito diminuiria através da indexação da remuneração as metas da companhia servindo de incentivo para o executivo o desenvolvimento da empresa. É importante destacar também o nível de remuneração da ALLIED que segue abaixo da média do setor no quesito remuneração fixa e variável. Também cabe destaque para MGLU que apresente um resultado acima da média do setor nos dois âmbitos.

Para fins de elucidação, detalharemos os tipos de remuneração. Na remuneração fixa temos:

- Salário ou prolabore;
- Benefícios;
- Participação em Comitês; e
- Outros.

Já na remuneração variável temos:

- Bônus;
- Participação em Resultados;
- Participação em Reuniões;
- Comissões; e
- Outros.

Percebe-se, além dos resultados apresentados, que as empresas possuem a consciência da relação entre a remuneração dos executivos e os objetivos da empresa. Isso é constatado nas sessões 13.4 do formulário de referência em que as empresas apontam os objetivos dos modelos de remuneração. São eles: garantir o foco nos indicadores de longo prazo da companhia, alinhamento dos executivos e acionistas e atração e retenção profissional.

5.2 INCENTIVOS ALÉM DA REMUNERAÇÃO

Outro ponto importante de análise é a importância de planos efetivos de carreira que vão além da remuneração. Segundo Ulrich et al. (1991), quando as empresas dão pouco suporte à carreira dos profissionais, eles tendem a repensar sua dedicação na organização e podem não mais se engajar inteiramente nas ações da organização.

Portanto, o desempenho de mercado e a remuneração dos executivos não são os únicos fatores de influência, mas também a perspectiva e o suporte na carreira desses profissionais são essenciais e contribuem para o desenvolvimento e os bons resultados da companhia.

É importante destacar a importância do efeito motivacional que pode ocorrer em relação ao desempenho financeiro e também em relação ao desempenho de mercado da empresa (Latham, 2012; Porter & Lawler, 1968).

5.3 DESEMPENHO DAS ORGANIZAÇÕES E A COMPOSIÇÃO DA REMUNERAÇÃO

Tendo em vista as particularidades de cada empresa do setor analisado, é importante destacar de forma segregada cada realidade.

A Whirlpool apresenta uma composição de remuneração que está dentro do

contexto do setor (Salário fixo, benefícios, incentivos de curto prazo e longo prazo). A soma desses quatro elementos compõe a remuneração. A empresa utiliza o salário fixo e os benefícios como ferramenta de atração e retenção de profissionais. Além disso, utiliza a remuneração variável (incentivos de curto e longo prazo) para garantir o alinhamento entre os objetivos dos executivos e os objetivos da companhia. O impacto da remuneração variável no total recebido pelo executivo, por parte da Whirlpool, é evidente tendo em vista que a variável compõe 60% da remuneração total (sessão 13.1 do formulário de referência).

Para mensurar essa remuneração, a Whirlpool utiliza os indicadores de desempenho individual e desempenho da empresa no contexto regional e global. São avaliados três fatores no âmbito individual: Metas quantitativas, aspectos comportamentais e desenvolvimento. As metas quantitativas são financeiras, de pessoas, de processos e estratégicos de cada área. Um ponto importante a ser destacado é que a empresa não descreve quais são os indicadores utilizados para metrificar e acompanhar esses resultados. Já nos aspectos comportamentais temos o atendimento aos valores e código de ética da Companhia. Assim como no ponto anteriormente citado, a empresa não fornece uma descrição clara do que é utilizado nesse elemento.

Por fim temos o desenvolvimento que possui foco no treinamento e desempenho individual assim como nos anteriores, a empresa não fornece clareza para que seja possível entender a realidade da utilização desses elementos. Já no âmbito regional e global a empresa utiliza indicadores financeiros que são a receita líquida, receita por inovação, resultado operacional, caixa e projetos relacionados a custo, indicadores relacionados ao consumo, como market share e qualidade, e indicadores de pessoas, como clima organizacional, turnover e plano de sucessão. A empresa não apresenta uma consolidação no de todas as métricas utilizadas na remuneração para que seja possível realizar uma análise aprofundada desses impactos. Apesar dessa realidade, é possível observar e justificar uma forte relação entre os resultados da empresa e o aumento dos salários dos executivos de 2020 para 2021 constatando a conscientização da empresa em relação a importância da remuneração acompanhar os resultados da empresa.

No contexto da VIA S.A., a composição da remuneração tem como objetivo alinhar os interesses dos executivos e acionistas, convergir as metas individuais à estratégia da empresa e reconhecer a contribuição e retenção dos profissionais (sessão 13.1 do formulário de referência). A empresa afirma que a remuneração fixa é utilizada para equilibrar a realidade da empresa em relação ao praticado no mercado e a remuneração variável de curto prazo como um incentivo na busca pelo sucesso da empresa e de longo prazo que busca consolidar a relação com esses profissionais.

A composição da remuneração é definida por quatro elementos. O primeiro é a remuneração fixa que é refletida no salário base, a remuneração variável de curto prazo com pagamento anual vinculado aos resultados do exercício, a remuneração variável de longo prazo com base nos termos do Estatuto Social da Companhia e benefícios como planos de assistência, etc. Segundo a empresa, são realizadas constantes pesquisas para avaliar a remuneração praticada no mercado. Esses levantamentos são importantes para definir os níveis de remuneração.

A VIA S.A., em especial, conta com uma área dedicada aos temas relacionados à remuneração o que demonstra a importância do tema para empresa. O cálculo da remuneração é baseado em indicadores que estão alinhados e definidos no planejamento estratégico da empresa. São eles o Lucro Líquido, EBITDA, Vendas e Net Promoted Score de clientes. Além disso, são estabelecidos parâmetros de desempenho e metas no âmbito de remuneração aprovados. Essa realidade testifica que há uma forte percepção de relação entre o impacto da remuneração na adesão dos objetivos estratégicos da empresa.

Para a ALLIED, os objetivos do seu modelo de remuneração é atrair, recompensar, reter e incentivar talentos, proporcionar uma remuneração om base em critérios que que permitam o reconhecimento e a valorização da performance individual e assegurar a manutenção de equilíbrio interno e externo, além de acelerar o atingimento de desafios estratégicos respeitando os interesses dos acionistas. A remuneração é composta por uma remuneração fixa alinhada às práticas de mercado, uma remuneração variável no formato de bônus e/ou participação nos lucros e/ou resultados atreladas a gatilhos mínimos de desempenhos e ajustada com base no desempenho individual, além de

remuneração com base em ações e benefícios. A empresa possui uma tabela salarial definida com base na realidade de mercado para definir a remuneração fixa. Já a remuneração variável está baseada em metas anuais que é composta por uma meta global (baseada no EBITDA da empresa) e outra baseado nas metas individuais que impactam de forma direta o negócio como capital de giro, SG&A da área, projetos expansionistas, etc. Apesar de demonstrar de forma simplificada, a ALLIED permite a validação do impacto da remuneração dos executivos nos resultados da empresa, uma vez que, os indicadores sendo atingidos, os executivos terão um aumento substancial na sua remuneração.

Para a MAGAZINE LUIZA S.A. as políticas de remuneração tem como objetivo garantir a oportunidade de desenvolvimento e o equilíbrio entre as metas da empresa e os interesses dos executivos. A remuneração é composta por uma remuneração fixa que tem como base a responsabilidade do cargo e a remuneração variável. A empresa não apresenta uma metodologia específica de cálculo da remuneração. Ela realiza constantes pesquisas de mercado que norteiam os modelos de cálculo dentro do exercício. Apesar disso, a empresa destaca que a remuneração está vinculada as metas corporativas, as metas individuais e a avaliação comportamental. É evidente que a companhia não detalha o seu modelo de remuneração, mas na exposição de seus objetivos ela destaca a importância do alinhamento entre a remuneração e o resultado da empresa.

Analisando a composição da remuneração das quatro empresas apresentadas é possível verificar uma aparente relação entre a remuneração dos executivos e o seu desempenho. Tendo em vista que em seus objetivos, as empresas destacam o incentivo ao alinhamento entre as expectativas individuais dos executivos e os interesses estratégicos da empresa. Além disso, é possível verificar também que, a medida que a empresa auferir melhores resultados, a remuneração dos executivos acompanha o movimento fazendo com que eles estejam cada vez mais envolvidos e comprometidos em atingir os objetivos estratégicos da empresa.

6. CONCLUSÃO

Nesse estudo, foi possível atingir o objetivo inicial de entender como as organizações brasileiras do ramo de eletrodomésticos utilizam modelos de remuneração para incentivar os desempenhos organizacionais. No contexto empresarial temos dois tipos de perfis, o agente e o principal. Dentro desse contexto, ambos exigem uma certa consonância entre os objetivos e planejamentos. Se não for dessa forma, há um conflito de agência. A partir disso, para reduzir o conflito, temos a remuneração dos executivos que são ferramentas para eliminar essa realidade.

O formulário de referência das empresas foi extremamente necessário para cumprir o objetivo de verificar como as empresas do ramo de eletrodomésticos estão remunerando os seus executivos e como essa remuneração impacta no conflito de agência.

Os resultados obtidos nesse estudo deixaram evidente que as companhias de eletrodomésticos estão adotando medidas que buscam colocar fim nos conflitos de agência com base na remuneração dos executivos, tendo em vista que as companhias utilizam pelo menos uma forma de remuneração variável em que, na maioria dos casos, seu índice de variação é o lucro da empresa.

Em suma, apesar de apresentar preocupação em construir pacotes de remuneração que incentivem os executivos e reduza os conflitos na agência, as companhias deixaram de adotar os incentivos de longo prazo que iriam otimizar os contratos firmados entre os agentes e os principais, e em consequência, iria trazer mais resultados e desenvolvimento para as companhias. Finalmente, como afirma Oyadomari et al.; (2009) os indivíduos quando são remunerados com base no seu desempenho, trabalham com foco nas metas individuais e nas metas da empresa, desde que a última almeje trazer um equilíbrio entre os interesses empresariais e individuais.

A contribuição desse estudo foi a fim de auxiliar a percepção de como a remuneração dos executivos é importante para redução dos conflitos de agência. Como trabalhos futuros, é desejado analisar a remuneração de outros setores econômicos nacionais para que possamos relacionar com o setor estudado neste material.

REFERÊNCIAS

Aggarwal, Rajesh K. and Samwick, Andrew A., The Other Side of the Tradeoff: The Impact of Risk on Executive Compensation - a Reply (December 2002). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=337301>. Acessado: 29 set. 2022.

Alchian, Armen A., and Harold Demsetz. "Production, Information Costs, and Economic Organization." *The American Economic Review*, vol. 62, no. 5, 1972, pp. 777–95. *JSTOR*, <http://www.jstor.org/stable/1815199>. Acessado: 29 set. 2022.

ANTHONY, R. N.; GOVINDARAJAN, V. Sistemas de controle gerencial. 12. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

BIANCHI, Márcia; BACKES, Rosemary Gelatti; GIONGO, Juliano. A participação da controladoria no processo de gestão organizacional. *Revista contexto*, Porto Alegre, v. 6, n. 10, 2º semestre 2006.

Camargos, M. A., Helal, D. H. & Boas, A. P. (2007). Análise Empírica da Relação entre a Remuneração de Executivos e o Desempenho Financeiro de Empresas Brasileiras. Em *Anais do XXVII Encontro Nacional de Engenharia de Produção, A energia que move a produção: um diálogo sobre integração, projeto e sustentabilidade* (v. 1, pp. 0108).

CARVALHO, Antonio Gledson de. Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva. In: *Revista de Administração*. São Paulo. v. 37, n. 3, p. 19-32, julho/setembro de 2002

Eisenhardt, K., & Bourgeois, L. J. (1988) Politics of strategic decision making in high velocity environments: Toward a mid-range theory. *Academy of Managaemnt Journal*, 31, 737-770.

GONÇALVES, L. D. Desafios na economia dos conhecimentos – o caso do BNDES. 2009. 233 f. Dissertação (Mestrado em Gestão Empresarial) – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas. Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. V. Teoria da contabilidade. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999

GÓMEZ-MEJIA, L. R.; WELBOURNE, T. M. Compensation strategy: an overview and future steps. *HR Human Resource Planning*, v. 11, n. 3, p. 173-189, 1988

Himmelberg, Charles P. & Hubbard, R. Glenn & Palia, Darius, 1999. "Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance," *Journal of Financial Economics*, Elsevier, vol. 53(3), pages 353-384, September.

Iudícibus, S. de, Martins, E., & Carvalho, L. N. (2005). Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução . *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(38), 7-19. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772005000200002>. Acessado 29 Set. 2022.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976. Disponível em: < <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>>. Acessado 22 Ago. 2022.

JENSEN, Michael C.; MURPHY, Kevin J. Performance pay and top-management incentives. *Journal of political economy*, v. 98, n. 2, p. 225-264, 1990. Disponível em: < <http://www.journals.uchicago.edu/doi/pdfplus/10.1086/261677>>. Acessado 22 Ago. 2022.

KRAUTER, Elizabeth. Remuneração de Executivos e Desempenho Financeiro: um Estudo com Empresas Brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em*

Contabilidade (REPeC), v. 7, n. 3, 2013. Disponível em: <<http://www.repec.org.br/index.php/repec/article/view/988/768>>. Acessado 22 Ago. 2022.

LATHAM, Gary P.; LOCKE, Edwin A. Goal setting: a motivational technique that works. *Organizational Dynamics*, Nova York, v. 8, n. 2, p. 68-80, 1979.

MACHADO, D. G.; BEUREN, I. M. Política de Remuneração de Executivos: um Estudo em Empresas Industriais Brasileiras, Estadunidenses e Inglesas. *Gestão & Regionalidade*, v. 31, n. 92, p. 4-24, 2015.

MARTIN, Nilton Cano; SANTOS, Lílian Regina dos; DIAS FILHO, José Maria. Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 15, n. 34, p. 07-22, 2004. Disponível em <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v15n34/v15n34a01.pdf>>. Acessado 22 Ago. 2022.

ROCHA, Irani et al. Análise da produção científica sobre teoria da agência e assimetria da informação. *REGE-Revista de Gestão*, v. 19, n. 2, p. 329-341, 2012.

Saito, Richard e Silveira, Alexandre Di Miceli da Governança corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade. *Revista de Administração de Empresas [online]*. 2008, v. 48, n. 2 [Acessado 29 Setembro 2022] , pp. 79-86. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/S0034-75902008000200007>>. Epub 23 Nov 2012. ISSN 2178-938X. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902008000200007>.

SEGATTO-MENDES, Andréa Paula; ROCHA, Keyler Carvalho. Contribuições da teoria de agência ao estudo dos processos de cooperação tecnológica universidade-empresa. *Revista de Administração da USP*, v. 40, n. 2, p. 172-183, 2005. Disponível em: . Acessado 22 Ago. 2022.

SILVEIRA, A. M. A qualidade da governança corporativa no Brasil e os fatores que a detemrinam. XXVIII ENANPAD. Curitiba: Enanpad, 2004.

Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1997), A Survey of Corporate Governance. The Journal of Finance, 52: 737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>

Tiomatsu Oyadomari, José Carlos, Ferreira de Souza, Eliane, Valentini Coelho Cesar, Ana Maria Roux, Oliveira, Magda Aline de Influências da Remuneração de Executivos na Congruência de Metas. Revista Contemporânea de Contabilidade. 2009, 6(12), 53-73[fecha de Consulta 29 de setembro de 2022]. ISSN: 1807-1821. Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=76212912004>

Ulrich, R. S., Simons, R. F., Losito, B. D., Fiorito, E., Miles, M. A., & Zelson, M. (1991). Stress recovery during exposure to natural and urban environments. Journal of Environmental Psychology, 11(3), 201-230.

WATTS, Ross L.; ZIMMERMAN, Jerold L. Positive accounting theory. 1986.

ZECKHAUSER, Richard J.; PRATT, John W. (Ed.). Principals and agents: The structure of business. Boston: Harvard Business School Press, 1985. Disponível em:<
https://www.researchgate.net/profile/John_Pratt6/publication/247249967_Principals_and_Age_nts_The_Structure_of_Business/links/54d38dc10cf2b0c6146db489.pdf>. Acessado 22 Set. 2022.