

**EVIDENCIAÇÃO DA REMUNERAÇÃO DOS CONSELHEIROS DE  
ADMINISTRAÇÃO E FISCAL E DA DIRETORIA EXECUTIVA:  
UM ESTUDO NAS 15 MAIORES EMPRESAS DO NÍVEL TRADICIONAL DA B3**

Luana Cristina Kahl<sup>1</sup>

Letícia Goulart dos Santos Tessmann<sup>2</sup>

**RESUMO**

Com o constante aumento no volume de negócios no mercado de capitais, a transparência e a confiabilidade das informações aos investidores têm ganhado cada vez mais relevância. A clareza da divulgação das informações e das políticas adotadas sobre a remuneração dos conselhos traz maior credibilidade frente aos *stakeholders*<sup>3</sup>. Esta pesquisa teve por objetivo verificar se as quinze maiores empresas listadas no nível tradicional da Brasil, Bolsa, Balcão S.A. (B3) estão realizando a correta divulgação da remuneração do pessoal-chave da administração. Para o alcance dos objetivos, utilizou-se uma pesquisa documental e descritiva, de caráter quali-quantitativo, mediante análise do Formulário de Referência. Com os resultados obtidos, pode-se identificar que a diretoria executiva recebe as remunerações mais altas, além de receber uma remuneração mais diversificada, incluindo benefícios e direitos, como, por exemplo, assistência à saúde e alimentação. Verificou-se, também, que as empresas, de modo geral, estão realizando a correta divulgação das informações sobre a remuneração, assim atendendo às normatizações da NBC TG 05 e da Comissão de Valores Mobiliários nº 480/09.

**Palavras-chave:** Remuneração. Divulgação. Transparência.

**ABSTRACT**

With the constant increase in the volume of business in the capital market, the transparency and reliability of information to investors has become increasingly relevant. The clarity in the disclosure of information and policies adopted on board remuneration, brings greater credibility to stakeholders. This research aimed to verify if the fifteen largest companies listed in the traditional level of Brazil, Bolsa, Balcão S.A. (B3) are making the correct disclosure of the remuneration of key management personnel. To achieve the objectives, a documentary and descriptive research, of a quali-quantitative character, was used, through analysis of the Reference Form. With the results obtained, it can be identified that the executive board receives the highest remuneration, in addition to receiving a more diversified remuneration, including benefits and rights, such as health care and food. It was also found that companies, in general, are making the correct disclosure of information on remuneration, thus complying with the norms of NBC TG 05 and the Securities and Exchange Commission No. 480/09.

**Keywords:** Remuneration. Disclosure. Transparency.

---

<sup>1</sup> Acadêmica do Curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Taquara – FACCAT. E-mail: luanak@sou.faccat.br.

<sup>2</sup> Professora Orientadora do Curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Taquara – FACCAT. E-mail: leticia@romabc.com.br.

<sup>3</sup> O termo *stakeholder* significa parte interessada. Qualquer pessoa ou entidade que afete ou seja afetado pelas atividades da empresa (IBGC, 2015).

## 1 INTRODUÇÃO

A transparência das informações das organizações é cada vez mais importante no atual cenário econômico. A clareza das informações faz com que as organizações ganhem maior credibilidade no mercado financeiro, assim tornando-se mais competitivas no mercado.

O tema sobre a remuneração da administração tem sido discutido nos últimos anos e ganhado relevância devido à importância da transparência e ética das organizações, tornando-se fator chave para o combate à corrupção e elevando a competitividade da empresa no mercado. Devido à relevância do tema, no ano de 2008, foi aprovado o Pronunciamento Técnico CPC 05, tornando obrigatória a divulgação das transações entre partes relacionadas, determinando a abertura da remuneração do pessoal-chave da administração no seu valor total e nas categorias definidas pelo Pronunciamento. Outro fator relevante para a transparência nas divulgações foi a aprovação da Instrução nº 480/09, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que exige o detalhamento das informações da remuneração dos conselheiros e executivos no Formulário de Referência (ANDREOLI, 2018).

Nesse sentido, a temática é relevante frente ao mercado de capitais por proporcionar um conhecimento mais detalhado da remuneração dos conselheiros, assim elevando o nível de transparência e confiabilidade das informações contábeis aos *stakeholders* e devido à obrigatoriedade das divulgações das informações sobre a remuneração do pessoal-chave da administração. Os conselhos de administração, fiscal e diretoria executiva exercem funções estratégicas dentro da organização, que devem contribuir para o alcance de bons resultados para a empresa. Diante disso, verifica-se a importância de haver uma política de remuneração transparente e aberta para os acionistas e os investidores. Dessa forma, questiona-se: Qual o nível de evidenciação da remuneração dos conselheiros de administração, fiscal e da diretoria executiva das 15 maiores empresas listadas do nível tradicional da B3?

O objetivo geral do estudo consiste em descrever o nível de divulgação da remuneração dos conselhos de administração, fiscal e da diretoria executiva das 15 maiores empresas listadas do nível tradicional da B3, conforme estabelece a NBC TG 05 (R3). Já os objetivos específicos têm o intuito de verificar os tipos de remuneração dos conselhos de administração, fiscal e diretoria executiva; identificar o nível de aderência em relação às normatizações sobre a divulgação da remuneração do

pessoal-chave da administração; identificar se as empresas da amostra estão realizando a divulgação dos benefícios de curto prazo, pós-emprego, benefícios de rescisão, remuneração baseada em ações e benefícios de longo prazo que são estabelecidos pela NBC TG 05 (R3).

O presente estudo está estruturado em cinco seções, iniciando com a introdução. Na seção seguinte, apresenta-se a fundamentação teórica, com o embasamento dos autores sobre o assunto. Na terceira seção consta a metodologia utilizada para alcance dos objetivos. Já na quarta seção é exposta a análise dos dados, e, por fim, as considerações finais.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

### **2.1 CONVERGÊNCIA ÀS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE**

O Conselho Internacional de Normas Contábeis (IASB) elaborou as Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) com o objetivo de uniformizar as demonstrações contábeis, elevando o nível de transparência e fazendo com que os relatórios produzidos se tornassem mais claros e objetivos, facilitando o entendimento dos interessados nas informações contábeis (CORREA et al., 2019).

No ano de 2005, deu-se início a convergência das Normas Brasileiras de Contabilidade a partir da criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), através da Resolução nº 1.055/05 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC). A criação do Comitê foi fundamental para ter-se uma maior facilidade de comunicação internacional, utilizando uma linguagem contábil mais uniforme (CRCRS, 2019).

Os principais objetivos da criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis são o estudo e a elaboração de procedimentos técnicos sobre contabilidade, bem com sua divulgação, fazendo com que os procedimentos adotados pela contabilidade brasileira estejam em sintonia com os padrões internacionais (CRCRS, 2019). Outro fator importante para a convergência às Normas Internacionais no Brasil foi a criação da Lei nº 11.638/2007. Nesse período foi percebida a necessidade de verificar os impactos tributários que as mudanças trazidas por essas normas iriam causar na tributação brasileira. A partir disso, foi criado o Regime Tributário de Transição (RTT), pela Lei nº 11.941/2009. A partir do ano de 2010, tornou-se obrigatório para as empresas a adoção das Normas Contábeis Brasileiras convertidas às Normas

Internacionais. No ano de 2011, a Receita Federal criou um grupo de estudos para que fosse definido o tratamento tributário face às novas normas contábeis, e então foi criada a Lei nº 12.973/2014, revogando assim a Lei nº 11.941/2009 (CONSONI; COLAUTO, 2016).

### 2.1.1 Demonstrações contábeis

Conforme a NBC TG 26 (R5) (CFC, 2011), as demonstrações contábeis são utilizadas para representar a posição patrimonial, financeira e do desempenho da entidade, tendo como objetivo fornecer informações úteis aos diversos usuários para as avaliações e tomadas de decisão.

Para melhorar o padrão e aumentar a transparência, as demonstrações contábeis devem estar de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade, dessa forma, gerando qualidade da informação contábil, tornando o planejamento assertivo e levando às decisões mais prudentes (MELO; BARBOSA, 2018).

Segundo a NBC TG 26 (R5) (CFC, 2011), as principais demonstrações contábeis que devem ser divulgadas são: Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultados do Exercício, Demonstração de Resultados Abrangentes, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração dos Fluxos de Caixa, Demonstração do Valor Adicionado, Notas Explicativas e informações comparativas com o período anterior.

O Balanço Patrimonial é a demonstração que apresenta a situação financeira e patrimonial em um determinado período. O ativo é composto pelos bens e direitos e o passivo pelas obrigações com terceiros e sócios sendo que a diferença entre ambos compõe o patrimônio líquido (MELO; BARBOSA, 2018).

A Demonstração de Resultados do Exercício deve ser apresentada com o detalhamento de todas as receitas, custos, despesas, ganhos e perdas do período, definindo o lucro ou prejuízo do exercício. Já na Demonstração de Resultados Abrangentes deve constar o resultado do exercício acrescido de ganhos ou perdas reconhecidos na demonstração das mutações do patrimônio líquido (GELBCKE et al., 2018).

A Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido possui o objetivo de demonstrar todas as movimentações no patrimônio líquido durante o exercício social, tendo grande importância, pois demonstra a formação e a utilização de todas as

reservas. Outra demonstração obrigatória é a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), que tem por objetivo demonstrar todas as movimentações no caixa e equivalentes de caixa, que são divididos em três grupos: Operacional, Investimento e Financiamento. A DFC demonstra a capacidade da organização em gerar caixa e equivalentes de caixa (MELO; BARBOSA, 2018).

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) informa a riqueza gerada pela empresa em determinado período e a forma como foi distribuída. As empresas também devem divulgar as Demonstrações Comparativas dos dois últimos exercícios, a fim de possibilitar a análise da evolução passada para ser possível comparar com o período atual para projeções futuras (GELBCKE et al., 2018).

### 2.1.2 Notas explicativas

A partir da promulgação da Lei nº 6.404/76, ficou estabelecido, em seu § 4º art. 176, que as demonstrações contábeis devem ser complementadas pelas notas explicativas (MELO; BARBOSA, 2018).

As notas explicativas são informações complementares, consideradas partes integrantes das demonstrações contábeis. Podem ser apresentadas tanto na forma descrita quanto por quadros analíticos, sendo usadas para esclarecer práticas contábeis utilizadas, ou para explicação adicional de determinada conta ou operação. É importante observar dois pontos na elaboração das notas explicativas: a materialidade (valor significativo), e a relevância (independentemente do valor, é uma informação importante ao usuário) (GELBCKE et al., 2018).

Conforme a NBC TG26 (R5), as notas explicativas devem conter, na sua estrutura, os seguintes itens:

- a) expor as informações utilizadas para a elaboração das demonstrações contábeis e das políticas específicas;
- b) publicar as informações requeridas pelas normas, interpretações e pronunciamentos técnicos que não foram apresentados nas demonstrações contábeis;
- c) apresentar informação adicional, não apresentada anteriormente nas demonstrações, mas que seja relevante para a sua compreensão.

O grande desafio para a divulgação das notas explicativas é determinar e evidenciar a qualidade e a quantidade de informações para atender as necessidades

dos diversos usuários, assim contribuindo para a tomada de decisão (MELO; BARBOSA, 2018).

## 2.2 DIVULGAÇÃO SOBRE PARTES RELACIONADAS

A NBC TG 05 (R3) tem como objetivo demonstrar aos usuários das informações contábeis que o balanço patrimonial e o resultado do exercício das organizações podem estar afetados pelas transações e saldos com partes relacionadas.

Parte relacionada pode ser considerada toda pessoa ou entidade que está relacionada com a organização que está elaborando as demonstrações contábeis. A transação com parte relacionada acontece quando há a transferência de recursos, serviços ou obrigações entre a organização que reporta a demonstração contábil e a parte relacionada, sem a necessidade de haver um preço em contrapartida conforme a NBC TG 05 (R3) (CFC, 2010). A NBC TG 05 (R3) traz como uma das definições de partes relacionadas quando uma pessoa ou membro de sua família está relacionado com a entidade e, ao mesmo tempo, é membro do pessoal-chave da administração da entidade que divulga a informação.

São considerados como membros do pessoal-chave da administração as pessoas responsáveis pelo planejamento, controle e direção dos negócios da entidade que reporta a informação, sejam na forma direta ou indireta, considerando qualquer administrador (GELBCKE et al., 2018). Em relação à remuneração do pessoal-chave da administração, a NBC TG 05 (R3) menciona que devem ser divulgados os valores referentes à remuneração total e itens como benefícios de curto e longo prazo, pagamentos baseados em ações, benefícios de pós-emprego e de rescisão de contrato de trabalho, bem como outros benefícios de longo prazo.

### 2.2.1 Remuneração da administração

A remuneração dos executivos é algo muito complexo dentro de uma organização devido ao fato de se tratar de um grupo de pessoas com alto poder dentro da empresa e por não estarem submetidos às mesmas políticas de remuneração dos demais funcionários, mas isso não significa que os executivos não devem estar alinhados com os objetivos dos acionistas e demais interessados (OLIVA; ALBUQUERQUE, 2007). As organizações devem manter total transparência na

divulgação e composição da remuneração dos executivos frente aos investidores e os *stakeholders*, gerando, assim, maior credibilidade e confiança (BENINI et al., 2017).

A remuneração dos conselhos tem se tornado cada vez mais relevante e requer maior transparência frente aos investidores. No Brasil, no ano de 2009, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou a Instrução Normativa nº 480/2009, por meio da qual passa a ser obrigatória a divulgação detalhada da remuneração dos executivos no Formulário de Referência (FR) (IBGC, 2020).

O conselho de administração é responsável pelo processo de decisão em termos de planejamento estratégico, além disso, também é responsável por acompanhar a diretoria, mantendo um elo entre os sócios e a diretoria. A remuneração do conselho de administração é estabelecida em assembleia geral, devendo-se adotar um procedimento formal e transparente, evitando-se a estipulação de remuneração variável para metas de curto prazo. A diretoria executiva tem como atribuição a gestão da organização, sendo responsável por executar as estratégias definidas pelo conselho de administração, bem como pela elaboração e pela realização de todos os processos operacionais e financeiros (IBGC, 2015).

O conselho fiscal é um mecanismo que pode ser permanente ou não nas organizações, sendo isso estabelecido pelo estatuto, e tem como principal função ser um método de fiscalização independente dos administradores para reporte aos sócios (IBGC, 2015). A remuneração do conselho fiscal é determinada em função das experiências e qualificações, não podendo haver remuneração variável. É permitido para esse conselho o reembolso de despesas que são relativas ao desempenho da função (WINK; SILVA, 2011).

### 2.2.2 Formulário de referência

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou, em 07 de dezembro de 2009, a Instrução Normativa nº 480/2009, a qual regulamenta o registro de emissores de valores mobiliários, que, em seu anexo 24, no item nº 13, traz as diretrizes sobre a divulgação da remuneração dos conselhos no Formulário de Referência (FR) (WINK; SILVA, 2011).

No Formulário de Referência devem ser divulgadas a remuneração fixa, variável e os demais tipos de remuneração dos conselhos de administração, fiscal e diretoria executiva. Segundo Wood Jr. e Picarelli Filho (2004), a remuneração fixa é

estipulada em função das habilidades e competências, já a remuneração variável, que também pode ser chamada de remuneração por desempenho, inclui a participação acionária. O último tipo de remuneração é denominado como formas especiais ou demais remunerações, utilizado em casos de atingimento de resultados excepcionais.

A obrigatoriedade da divulgação do Formulário de Referência (FR) foi um grande avanço em termos de transparência. Durante um período, esse avanço foi preterido devido a uma decisão judicial de primeira instância, em que algumas empresas ficaram desobrigadas a divulgar essas informações. No ano de 2018, uma nova decisão tornou obrigatória a divulgação por parte de todas as empresas, conforme a Instrução Normativa nº 480/2009 (IBGC, 2020).

### 2.3 ESTUDOS PRECEDENTES

Para a realização desse artigo, foram utilizados alguns estudos precedentes sobre o tema, uma vez que o assunto em questão é de grande relevância e já serviu de base para outros estudos, conforme exposto no Quadro 1.

#### Quadro 1 – Estudos precedentes

Autor (es)	Ano da Publicação	Artigo
Castro	2010	Analisou os modelos de remuneração das companhias de capital aberto.
Wink e Silva	2011	Realizaram um estudo sobre a forma pela qual as empresas remuneram seus conselhos.
Andreoli	2018	Realizou a análise do nível de transparência da remuneração executiva em diferentes períodos econômicos.

Fonte: elaborado pela acadêmica com base nos autores citados (2020).

Castro (2010) analisou os modelos de remuneração comuns nas companhias de capital aberto, descrevendo a distribuição dos elementos da remuneração dos conselheiros e diretores. A partir dos resultados encontrados, concluiu que as instruções trazidas pela CVM possibilitam a distinção dos diversos tipos de elementos que formam a remuneração dos conselheiros, porém não é possível identificar separadamente o membro do conselho que recebe os valores.

Wink e Silva (2011) realizaram um estudo com o objetivo de analisar as formas como as empresas remuneram os seus conselhos mediante a análise do Formulário de Referência. Com esse estudo, concluíram que a diretoria executiva possui a maior



remuneração, tanto no que diz respeito aos itens que compõem a remuneração como em termos quantitativos.

Andreoli (2018) realizou uma análise da transparência da divulgação da remuneração dos executivos em períodos distintos da economia, buscando verificar se, em épocas de instabilidade econômica, a remuneração teria alguma variação, porém concluiu que, mesmo em períodos distintos, a remuneração permaneceu estável, sendo que apenas a remuneração variável deixou de ser utilizada, dando lugar à remuneração baseada em ações.

### **3 METODOLOGIA**

Nesse capítulo se apresenta o universo e amostra da pesquisa, os meios e métodos utilizados e a coleta dos dados.

#### **3.1 UNIVERSO E AMOSTRA DA PESQUISA**

O universo da pesquisa compreendeu todas as empresas listadas no nível tradicional da B3. No site da B3 foram consultadas as informações sobre o ativo total referente ao exercício de 2019 de todas as empresas do nível tradicional. Dessas empresas, foram selecionadas para a amostra as 15 organizações que possuíam maior representatividade em relação ao seu ativo total. A escolha das empresas do nível tradicional da B3 deu-se pelo fato de ser um segmento que não apresenta diferenciações de governança corporativa em relação aos demais segmentos, assim tornando-se interessante para o estudo devido ao fato de buscar informações sobre a evidenciação das informações sobre a remuneração.

Para o alcance do objetivo do estudo, foi analisado o Formulário de Referência, buscando verificar o nível de aderência à NBC TG 05 (R3), bem como os tipos de remuneração dos conselhos de administração, fiscal e diretoria executiva, conforme a Instrução Normativa da CVM nº 480/2009. As empresas foram divididas em cinco setores, de acordo com a classificação no site da B3.

No Quadro 2, apresenta-se as empresas que compõem a amostra.

## Quadro 2 – Empresas listadas na B3 selecionadas para o estudo

Empresa	Segmento	Setor	Ativo Total – R\$-MIL
Metisa Metalúrgica Timboense S.A.	Máq. E Equip. Agrícolas	Bens Industriais	308.829.927
Haga S.A. Indústria e Comércio	Produtos para Construção	Bens Industriais	56.244.926
Grazziotin	Tecidos, Vestuário e Calçados	Consumo	864.568.325
Pettenati S.A. Indústria Têxtil	Fios e Tecidos	Consumo	519.021.277
Ambev S.A.	Cervejas e Refrigerantes	Consumo	101.742.944
Bco Santander (Brasil) S.A.	Bancos	Financeiro	838.535.727
Bco Nordeste do Brasil S. A	Bancos	Financeiro	58.630.771
Banestes S.A. – Bco Est Espirito Santo	Intermediação Financeira	Financeiro	23.560.619
Banco Amazonia S.A.	Bancos	Financeiro	20.478.841
Metalgrafica Iguacu S.A.	Embalagens	Materiais Básicos	127.542.159
Suzano Holding S.A.	Papel e Celulose	Materiais Básicos	98.030.669
CIA Siderúrgica Nacional	Siderúrgica	Materiais Básicos	50.869.276
Telefônica Brasil S.A.	Telecomunicações	Energia e Eletricidade	108.289.722
Raizen Energia S.A.	Açúcar e Alcool	Energia e Eletricidade	39.977.523
Light Serviços de Eletricidade S.A.	Energia Elétrica	Energia e Eletricidade	20.182.477

Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

### 3.2 MEIOS E MÉTODOS UTILIZADOS NA PESQUISA

O presente estudo se enquadra como uma pesquisa documental e descritiva de caráter quali-quantitativo. Para Gil (2008), a pesquisa descritiva tem por objetivo o estudo das características de um determinado grupo.

Para Prodanov e Freitas (2013), a pesquisa descritiva procura explicar e interpretar os fatos que ocorrem. Nesse tipo de pesquisa não há a influência do pesquisador, ele apenas observa, analisa e classifica. A pesquisa documental baseia-se em materiais que ainda não foram submetidos a um tratamento analítico.

Segundo Prodanov e Freitas (2013), a pesquisa quantitativa utiliza recursos e técnicas de estatística, devendo ser levado em consideração tudo o que pode ser quantificável. Quando se trata de uma pesquisa qualitativa, considera-se o pesquisador o instrumento-chave e, o ambiente natural, a fonte direta para a coleta de dados.

A pesquisa possui uma abordagem quali-quantitativa pelo fato de serem analisadas as informações disponibilizadas em relação à remuneração, analisando qualitativamente as formas e quais remunerações estão sendo divulgadas, e, quando observadas as informações, quantitativamente, verificando quais os grupos que recebem mais e qual o tipo de remuneração que apresenta maior valor.

Os métodos utilizados na pesquisa auxiliam na obtenção, no processamento e na validação dos dados, eles proporcionam objetividade e precisão na pesquisa (GIL, 2008). O método utilizado para o alcance do objetivo foi a análise de conteúdo, tendo

sido analisado o Formulário de Referência (FR) para avaliar as informações sobre a remuneração dos conselheiros de administração, fiscal e diretoria executiva.

### 3.3 COLETA DE DADOS

A obtenção de dados se deu mediante *download* dos Formulários de Referência disponibilizados no site da B3. Após, foram elaborados quadros para avaliar a formação de cada tipo de remuneração (fixa, variável e demais remunerações), conforme determinado pela normatização nº 480/2009 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

No Formulário de Referência, foram verificados os itens 13.1 e 13.2, que trazem as informações sobre a remuneração dos conselhos dos anos de 2017, 2018 e 2019. No início da pesquisa, pretendia-se utilizar também as Notas Explicativas, com a análise do item sobre Partes Relacionadas com ênfase na remuneração do pessoal-chave da administração. No entanto, durante a análise dos relatórios disponibilizados pelas empresas, verificou-se uma maior abertura de informações no Formulário de Referência do que nas Notas Explicativas. Assim, optou-se por utilizar apenas o Formulário de Referência como base para extração das informações analisadas neste estudo.

Em relação à remuneração do ano de 2019, utilizou-se a remuneração prevista conforme os valores divulgados nos Formulários de Referência disponibilizados até o primeiro semestre de 2020, referente ao ano base de 2019. Foram analisados os dados da composição da remuneração dos conselhos de administração, fiscal e diretoria executiva através do Formulário de Referência. Para obter as informações, foi utilizado um quadro que contempla os itens exigidos pela Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 480/2009.

A Tabela 1 foi utilizada para apresentar a formação da remuneração dos conselhos e da diretoria executiva.

**Tabela 1 – Formação da remuneração nas empresas**

	Conselho de Administração			Diretoria Executiva			Conselho Fiscal			Total
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	
<b>Remuneração Fixa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Salário ou Pró-labore										
Benefícios (Diretos e Indiretos)										
Participação em Comitê										
Outros										
<b>Remuneração Variável</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bônus										
Participação nos Resultados										
Participação em Reuniões										
Comissões										
Outros										
<b>Demais Remunerações</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pós-Emprego										
Cessação de Cargo										
Baseada em Ações										
<b>Total</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: elaborado pela acadêmica, conforme Instrução Normativa nº 480/2009, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2009).

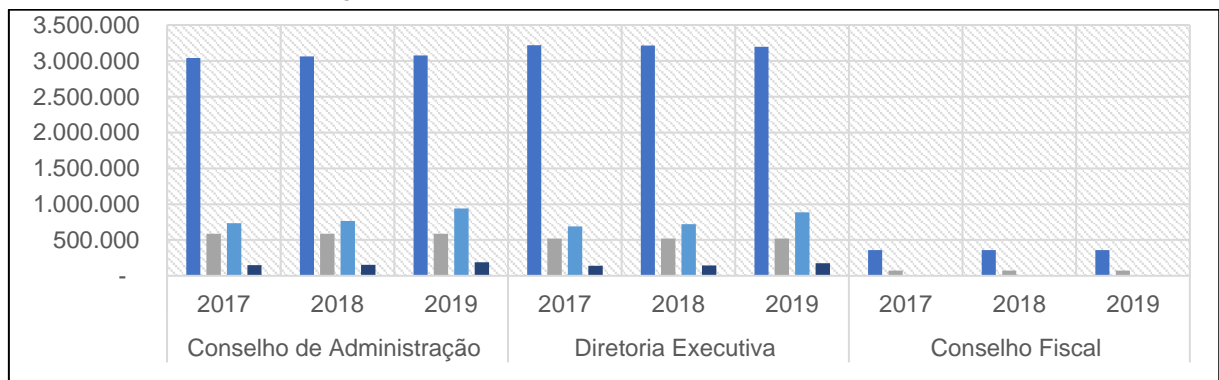
## 4 ANÁLISE DE DADOS

Neste capítulo serão apresentadas as análises dos dados obtidos na pesquisa efetuada no Formulário de Referência das empresas que compõem a amostra.

### 4.1 EMPRESAS DO SETOR DE BENS INDUSTRIAIS

As empresas que formam o setor de bens industriais são a Metisa Metalúrgica Timboense S.A. e a Haga S.A. Indústria e Comércio.

No Gráfico 1, observam-se os tipos de remuneração que as companhias divulgaram no Formulário de Referência.

**Gráfico 1 – Remuneração nas empresas do setor de bens industriais**

Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

Observa-se no Gráfico 1, que a remuneração nos três anos analisados é composta pelo pagamento do salário ou pró-labore e outros, referente à remuneração fixa; e pela participação nos resultados e outros, que compõem a remuneração variável. Nota-se, também, que o conselho fiscal possui apenas a remuneração fixa.

Na Tabela 2 apresenta-se a abertura, em valores monetários, da remuneração dos conselhos e da diretoria executiva.

**Tabela 2 – Formação da remuneração nas empresas do setor de bens industriais (valores em milhares de reais)**

	Conselho de Administração			Diretoria Executiva			Conselho Fiscal			Total
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	
<b>Remuneração Fixa</b>	<b>3.628</b>	<b>3.650</b>	<b>3.661</b>	<b>3.735</b>	<b>3.733</b>	<b>3.713</b>	<b>432</b>	<b>432</b>	<b>432</b>	<b>23.416</b>
Salário ou Pró-labore	3.041	3.063	3.074	3.217	3.215	3.195	360	360	360	19.885
Benefícios (Diretos e Indiretos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação em Comitê	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	587	587	587	518	518	518	72	72	72	3.531
<b>Remuneração Variável</b>	<b>881</b>	<b>918</b>	<b>1.129</b>	<b>830</b>	<b>864</b>	<b>1.063</b>	-	-	-	<b>5.685</b>
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação nos Resultados	734	765	941	692	720	886	-	-	-	4.738
Participação em Reuniões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comissões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	147	153	188	138	144	177	-	-	-	947
<b>Demais Remunerações</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pós-Emprego	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessação de Cargo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Baseada em Ações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>4.509</b>	<b>4.568</b>	<b>4.790</b>	<b>4.565</b>	<b>4.597</b>	<b>4.776</b>	<b>432</b>	<b>432</b>	<b>432</b>	<b>29.101</b>

Fonte: elaborado pela acadêmica, conforme Instrução Normativa nº 480/2009, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2009).

Conforme a Tabela 2, é possível observar que a remuneração fixa nas empresas da amostra fica em torno de R\$ 23.416.000,00, representando 80% da remuneração total. Já a remuneração variável, composta pela participação nos resultados, fica em torno de R\$ 5.685.000,00. O item “outros”, que compõe parte da remuneração fixa e variável, é referente aos valores da contribuição de INSS.

Analisando os valores das remunerações, verifica-se que a remuneração da diretoria executiva é superior à dos demais conselhos. Isso pode ser justificado pelo fato de que a diretoria executiva realiza atividades mais estratégicas dentro das organizações. Conforme Wink e Silva (2011), a diretoria executiva tem a função de aumentar o valor da empresa e agir conforme os interesses da instituição. Somente no ano de 2019, o conselho de administração recebeu valores maiores que a diretoria, devido aos valores expressivos referentes à participação dos resultados.

Conforme o Formulário de Referência, as empresas analisadas definem suas remunerações com base nos valores pagos no mercado, além de considerar as responsabilidades, atribuições e competências de cada profissional. Os valores que constam na Tabela 2, referentes à participação nos resultados, representam os valores pagos apenas pela empresa Metisa Metalúrgica Timboense S.A., os quais são determinados de acordo com o resultado do exercício, sendo os valores limitados conforme o Estatuto Social. A empresa Haga S.A. pagou apenas remuneração fixa.

Na Tabela 3 se apresenta o *ranking* das remunerações pagas nas empresas da amostra, pertencentes ao setor de bens industriais.

**Tabela 3 – Ranking das remunerações nas empresas do setor de bens industriais**

Empresa	Total das Remunerações Fixas	Total das Remunerações Variáveis	Total das Demais Remunerações	Total das Remunerações	Ranking	Total de Membros
Metisa	21.186.000	5.686.335	-	26.872.335	1º	17
Haga S.A.	2.228.856	-	-	2.228.856	2º	6

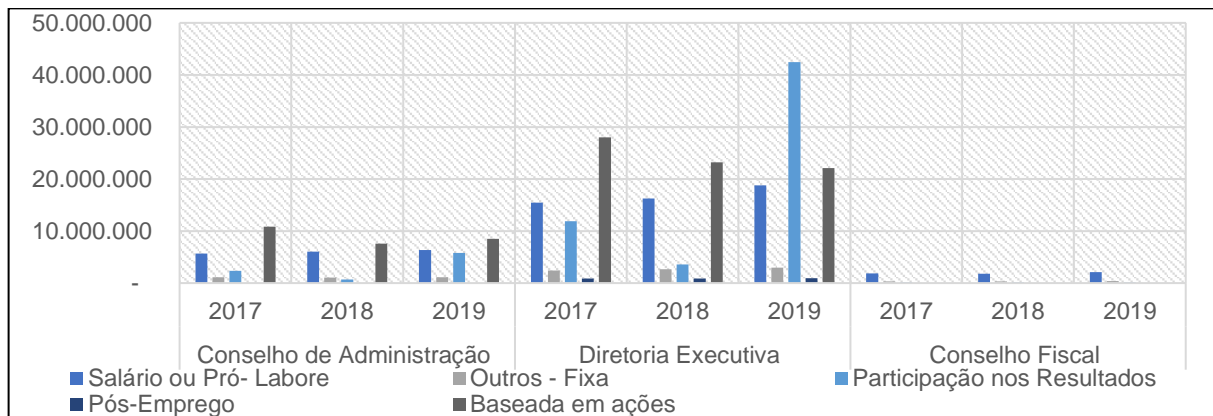
Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

A empresa Metisa Metalúrgica Timboense S.A. apresenta a remuneração média mais alta nos anos analisados, considerando-se uma remuneração, em média, de R\$ 1.580.726,00 por conselheiro ou diretor, sendo que a companhia possui 17 membros. Já a empresa Haga S.A. paga uma remuneração média de R\$ 371.476,00, tendo em média 6 membros.

Observa-se que as empresas do setor de bens industriais estão atendendo aos itens exigidos pelo Formulário de Referência, pois descrevem as políticas de remuneração de cada conselho e demonstram a composição da remuneração. Em relação à NBC TG 05, pode-se identificar que as empresas realizam a abertura das informações conforme previsto na norma por meio da divulgação do Formulário de Referência, considerando a política de remuneração adotada pelas companhias.

#### 4.2 EMPRESAS DO SETOR DE CONSUMO

O setor de consumo é formado pelas empresas Grazziotin, Pettenati S.A. Indústria Têxtil e Ambev S.A. No Gráfico 2, apresentam-se os tipos de remuneração pagas pelas empresas.

**Gráfico 2 – Remuneração nas empresas do setor de consumo**

Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

Conforme observa-se no Gráfico 2, a remuneração das empresas do setor de consumo é formada pela remuneração fixa mediante o pagamento do salário ou pró-labore e outros. Já a remuneração variável é formada pela participação nos resultados. A remuneração das companhias do setor de consumo também é formada pelas demais remunerações mediante o pagamento de benefícios de pós-emprego e baseada em ações. Destaca-se, nos 3 anos, em termos de remuneração, a Diretoria Executiva.

Na Tabela 4, é apresentada a abertura, em valores monetários, da remuneração deste setor. Conforme a Tabela 4, as empresas que formam o setor de consumo remuneram os seus diretores e conselheiros mediante o pagamento de salário ou pró-labore que representa R\$ 74.346.279,00, sendo que a participação nos resultados gira em torno de R\$ 67.210.572,00. O benefício pós-emprego é de R\$ 2.639.002,00, benefício exclusivo da diretoria executiva, e a remuneração baseada em ações fica na faixa de R\$ 100.226.907. Os valores mais expressivos são pagos para a diretoria executiva, como acontece no setor de bens industriais. Nota-se que a remuneração baseada em ações é paga apenas para o conselho de administração e para a diretoria executiva.

**Tabela 4 – Formação da remuneração nas empresas do setor de consumo (valores em milhares de reais)**

	Conselho de Administração			Diretoria Executiva			Conselho Fiscal			Total
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	
<b>Remuneração Fixa</b>	<b>6.806</b>	<b>7.086</b>	<b>7.446</b>	<b>17.856</b>	<b>18.915</b>	<b>21.737</b>	<b>2.183</b>	<b>2.119</b>	<b>2.485</b>	<b>86.633</b>
Salário ou Pró-labore	5.700	6.021	6.322	15.450	16.247	18.785	1.874	1.820	2.127	74.346
Benefícios (Diretos e Indiretos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação em Comitê	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	1.106	1.065	1.124	2.406	2.668	2.952	309	299	358	12.287
<b>Remuneração Variável</b>	<b>2.335</b>	<b>710</b>	<b>5.808</b>	<b>11.908</b>	<b>3.605</b>	<b>42.433</b>	<b>150</b>	<b>126</b>	<b>135</b>	<b>67.210</b>
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação nos Resultados	2.335	710	5.808	11.908	3.605	42.433	150	126	135	67.210
Participação em Reuniões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comissões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Demais Remunerações</b>	<b>10.867</b>	<b>7.596</b>	<b>8.476</b>	<b>28.852</b>	<b>24.051</b>	<b>23.024</b>	-	-	-	<b>102.866</b>
Pós-Emprego	-	-	-	854	850	935	-	-	-	2.639
Cessação de Cargo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Baseada em Ações	10.867	7.596	8.476	27.998	23.201	22.089	-	-	-	100.227
<b>Total</b>	<b>20.008</b>	<b>15.392</b>	<b>21.730</b>	<b>58.616</b>	<b>46.571</b>	<b>87.194</b>	<b>2.333</b>	<b>2.245</b>	<b>2.620</b>	<b>256.709</b>

Fonte: elaborado pela acadêmica, conforme Instrução Normativa nº 480/2009, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2009).

O item “outros” na remuneração variável é formado pelos valores das empresas Ambev S.A., referindo-se ao pagamento da contribuição de INSS, e Pettenati S.A., com valores referentes ao pagamento de assistência médica. Nota-se que o conselho fiscal recebe valores referentes ao pagamento de participações nos resultados, porém, conforme o IBGC (2015), esse tipo de remuneração não deve ser praticado para o conselho fiscal.

Alguns dos itens que as empresas do setor de consumo utilizam para definir suas remunerações são as competências, as funções e o tempo dedicado às atividades. A empresa Ambev S.A. possui uma política de remuneração estabelecida apenas para a diretoria executiva, e um plano de previdência privada para o conselho de administração e diretoria executiva. A empresa Pettenati S.A. realiza o pagamento de assistência médica para o conselho de administração e para a diretoria executiva.

Na Tabela 5, é possível verificar o *ranking* das remunerações das empresas deste setor.

**Tabela 5 – Ranking das remunerações nas empresas do setor de consumo**

Empresa	Total das Remunerações Fixas	Total das Remunerações Variáveis	Total das Demais Remunerações	Total das Remunerações	Ranking	Total de Membros
Ambev S.A.	69.501.034	62.302.471	102.865.709	234.669.214	1º	25
Pettenati S.A. Industria Têxtil	12.170.982	-	-	12.170.982	2º	10
Grazziotin	4.961.261	4.908.101	-	9.869.362	3º	10

Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).



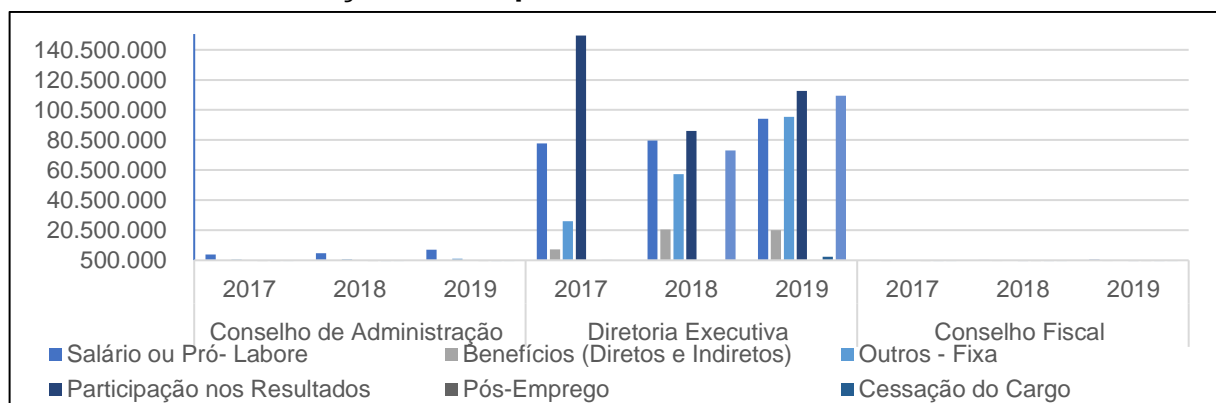
Observando a remuneração em cada empresa, nota-se que a Ambev S.A. paga a maior remuneração, sendo a única companhia a pagar valores referentes a benefícios de pós-emprego e baseada em ações, sendo que esses representam 44% da remuneração total da empresa. A Ambev conta, em média, com 25 membros no seu conselho. A segunda organização com maior remuneração deste setor é a Pettenati S.A., que paga uma remuneração média de R\$ 1.170.287,00, possuindo apenas a remuneração fixa que é distribuída entre 10 membros do conselho. A empresa Grazziotin paga a menor remuneração do setor de consumo, ficando em torno de R\$ 955.100,00 por membro; no total, a empresa possui 10 membros.

Após a análise dos dados, nota-se que as empresas do setor de consumo estão atendendo aos itens exigidos pelo Formulário de Referência, pois é possível identificar as políticas de remuneração de cada conselho e a composição da remuneração. Em relação à NBC TG 05, pode-se identificar que as empresas realizam a abertura das informações conforme previsto na norma através da divulgação no Formulário de Referência.

#### 4.3 EMPRESAS DO SETOR FINANCEIRO

As companhias que representam o setor financeiro são o Banco Santander (Brasil) S.A., Banco do Nordeste do Brasil S.A., Banestes S.A. – Banco do Estado do Espírito Santo e Banco da Amazônia S.A.

**Gráfico 3 – Remuneração nas empresas do setor financeiro**



Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

Analisando os dados do Gráfico 3, verifica-se que a remuneração fixa é formada pelo salário ou pró-labore, pelos benefícios e outros, já a remuneração

variável é formada pela participação nos resultados. O setor financeiro, diferente dos demais, apresenta uma maior gama de tipos de remunerações que são exclusivas da diretoria executiva e são compostas pelo pagamento de benefícios de pós-emprego e cessação do cargo. No estudo de Wink e Silva (2011), já se percebia uma remuneração mais diversificada e com valores mais altos, exclusivos da diretoria executiva. Na Tabela 6, apresenta-se a formação da remuneração, em termos monetários, do setor financeiro.

**Tabela 6 – Formação da remuneração nas empresas do setor financeiro (valores em milhares de reais)**

	Conselho de Administração			Diretoria Executiva			Conselho Fiscal			Total
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	
<b>Remuneração Fixa</b>	<b>5.262</b>	<b>6.558</b>	<b>9.772</b>	<b>112.554</b>	<b>158.962</b>	<b>210.987</b>	<b>701</b>	<b>811</b>	<b>1.081</b>	<b>506.688</b>
Salário ou Pró-labore	4.351	5.250	7.634	78.264	80.191	94.588	653	761	975	272.667
Benefícios (Diretos e Indiretos)	61	89	600	7.799	20.890	20.510	-	-	-	49.949
Participação em Comitê	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	850	1.219	1.538	26.491	57.881	95.889	48	50	106	184.072
<b>Remuneração Variável</b>	<b>120</b>	<b>150</b>	<b>157</b>	<b>150.102</b>	<b>86.584</b>	<b>113.232</b>	-	-	-	<b>350.345</b>
Bônus	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação nos Resultados	120	150	157	150.102	86.584	113.232	-	-	-	350.345
Participação em Reuniões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comissões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Demais Remunerações</b>	-	-	-	<b>1.293</b>	<b>73.979</b>	<b>113.474</b>	-	-	-	<b>188.746</b>
Pós-Emprego	-	-	-	186	286	551	-	-	-	1.023
Cessação de Cargo	-	-	-	762	161	2.923	-	-	-	3.846
Baseada em Ações	-	-	-	345	73.532	110.000	-	-	-	183.877
<b>Total</b>	<b>5.382</b>	<b>6.708</b>	<b>9.929</b>	<b>263.949</b>	<b>319.525</b>	<b>437.693</b>	<b>701</b>	<b>811</b>	<b>1.081</b>	<b>1.045.779</b>

Fonte: elaborado pela acadêmica, conforme Instrução Normativa nº 480/2009, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2009).

Analisando os dados da Tabela 6, nota-se que os valores mais significativos são pagos para a diretoria executiva, em torno de R\$ 1.021.167.000,00. A remuneração do conselho de administração, além da remuneração fixa, é formada pela participação nos resultados, já o conselho fiscal possui apenas a remuneração fixa.

Algumas empresas do setor contam com benefícios de previdência privada, além de benefícios e direitos que visam à qualidade de vida dos membros, como, por exemplo, auxílio-moradia, alimentação e assistência à saúde. Na Tabela 7 consta o ranking da remuneração nas empresas do setor financeiro.

**Tabela 7 – Ranking das remunerações nas empresas do setor financeiro**

Empresa	Total das Remunerações Fixas	Total das Remunerações Variáveis	Total das Demais Remunerações	Total das Remunerações	Ranking	Total de Membros
Banco Santander (Brasil) S.A.	465.293.225	343.397.333	183.531.505	992.222.063	1º	48
Banco Nordeste do Brasil S.A.	17.029.194	3.746.206	5.213.159	25.988.559	2º	18
Banestes S.A. - Banco Estado do Espírito Santo	14.889.667	1.166.244	-	16.055.911	3º	22
Banco Amazônia S.A.	9.475.322	2.035.968	-	11.511.290	4º	16

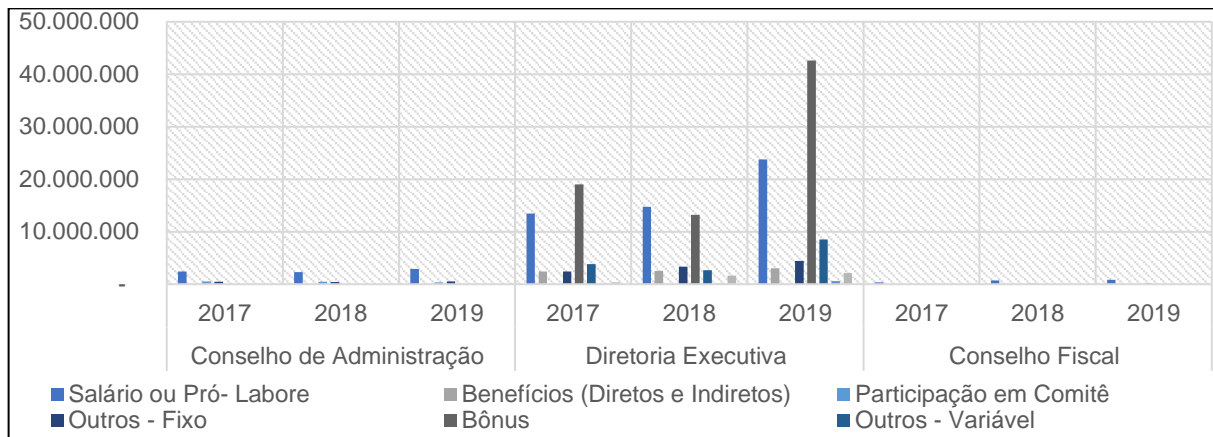
Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

Examinando os dados expostos na Tabela 7, nota-se que a empresa que paga a maior remuneração é o Banco Santander, com o valor médio da remuneração de R\$ 16.935.928,00 por membro, sendo que a empresa possui, em média, 48 membros no seu conselho. A segunda empresa com melhor remuneração é o Banco Nordeste do Brasil, com remuneração média de R\$ 1.409.358,00 por membro do conselho, tendo em média 18 membros. Em terceiro está o Banestes S.A., que possui um conselho formado em média por 22 membros, apresentando uma remuneração média de R\$ 741.956,00.

As empresas do setor financeiro estão realizando a correta abertura das informações exigidas pela NBC TG 05, no Formulário de Referência. Observa-se, também, que a política de remuneração é descrita, bem com a composição dos valores de cada conselho.

#### 4.4 EMPRESAS DO SETOR DE MATERIAIS BÁSICOS

As empresas da amostra que formam o setor de materiais básicos são a Metalgráfica Iguaçu S.A., Suzano Holding S.A. e a CIA Siderúrgica Nacional. No Gráfico 4, apresentam-se os tipos de remuneração pagas pelas companhias do setor.

**Gráfico 4 – Remuneração nas empresas do setor de materiais básicos**

Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

Analisando o Gráfico 4, observa-se que a remuneração das empresas desse setor é composta pelo pagamento de salário ou pró-labore, benefícios, participação em comitê e outros, sendo que esses itens formam a remuneração fixa. A remuneração variável é formada pelo pagamento de bônus e outros. Já os demais tipos de remuneração, que são pagos apenas para a diretoria executiva, são formados pelos benefícios de pós-emprego e baseados em ações.

Na Tabela 8 é apresentada, em termos monetários, a composição das remunerações do setor.

**Tabela 8 – Formação da remuneração nas empresas do setor de materiais básicos (valores em milhares de reais)**

	Conselho de Administração			Diretoria Executiva			Conselho Fiscal			Total
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	
<b>Remuneração Fixa</b>	<b>3.459</b>	<b>3.160</b>	<b>3.804</b>	<b>18.293</b>	<b>20.665</b>	<b>31.239</b>	<b>442</b>	<b>825</b>	<b>981</b>	<b>82.868</b>
Salário ou Pró-labore	2.450	2.277	2.910	13.471	14.740	23.743	369	691	861	61.512
Benefícios (Diretos e Indiretos)	-	-	-	2.397	2.572	3.064	-	-	-	8.033
Participação em Comitê	540	465	360	-	-	-	-	-	-	1.365
Outros	469	418	534	2.425	3.353	4.432	73	134	120	11.958
<b>Remuneração Variável</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22.844</b>	<b>15.881</b>	<b>51.127</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>89.852</b>
Bônus	-	-	-	19.037	13.234	42.606	-	-	-	74.877
Participação nos Resultados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participação em Reuniões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comissões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	-	-	-	3.807	2.647	8.521	-	-	-	14.975
<b>Demais Remunerações</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>450</b>	<b>1.730</b>	<b>2.758</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.938</b>
Pós-Emprego	-	-	-	110	105	609	-	-	-	824
Cessação de Cargo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Baseada em Ações	-	-	-	340	1.625	2.149	-	-	-	4.114
<b>Total</b>	<b>3.459</b>	<b>3.160</b>	<b>3.804</b>	<b>41.587</b>	<b>38.276</b>	<b>85.124</b>	<b>442</b>	<b>825</b>	<b>981</b>	<b>177.658</b>

Fonte: elaborado pela acadêmica, conforme Instrução Normativa nº 480/2009, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2009).

Nos dados expostos no Tabela 8, nota-se que a remuneração variável representa 51% do total da remuneração do período, sendo que esses valores são destinados apenas para a diretoria executiva. Assis e Nascimento (2017) concluíram que a remuneração variável possui um importante peso na remuneração da diretoria executiva, estando atrelada aos resultados de curto e médio prazo.

Analisando a remuneração fixa, percebe-se que as empresas do setor remuneraram o conselho de administração mediante o pagamento de participação em comitê, em torno de R\$ 1.365.000,00. Nota-se, também, que os benefícios de pós-emprego e os baseados em ações são pagos apenas para a diretoria executiva.

Conforme o formulário de referência, a remuneração variável é composta por benefícios a curto e longo prazo, além de benefícios como plano de saúde e odontológico, seguro de vida, previdência complementar, entre outros. Na Tabela 9, apresenta-se o *ranking* das remunerações nas empresas do setor.

**Tabela 9 – Ranking das remunerações nas empresas do setor de materiais básicos**

Empresa	Total das Remunerações Fixas	Total das Remunerações Variáveis	Total das Demais Remunerações	Total das Remunerações	Ranking	Total de Membros
CIA Siderúrgica Nacional	65.778.846	89.854.002	824.950	156.457.798	1º	15
Suzano Holding S.A.	9.962.065	9.692.757	4.113.487	23.768.309	2º	9
Metalgráfica Iguaçu S.A.	7.126.678	-	-	7.126.678	3º	7

Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

Analisando os dados da Tabela 9, observa-se que a empresa que paga a melhor remuneração do setor é a CIA Siderúrgica Nacional, apresentando uma remuneração média na faixa de R\$ 10.711.396,00, sendo que a companhia possui em média 15 membros. Destaca-se que a empresa apresenta uma remuneração variável bem representativa em relação as demais empresas do setor. A segunda melhor remuneração é da companhia Suzano Holding S.A., que paga uma remuneração média de R\$ 2.640.923,00, sendo o seu conselho composto, em média, por 9 membros. Já em terceiro lugar está a empresa Metalgráfica, com a remuneração média de R\$ 1.018.097,00, tendo em média 7 membros.

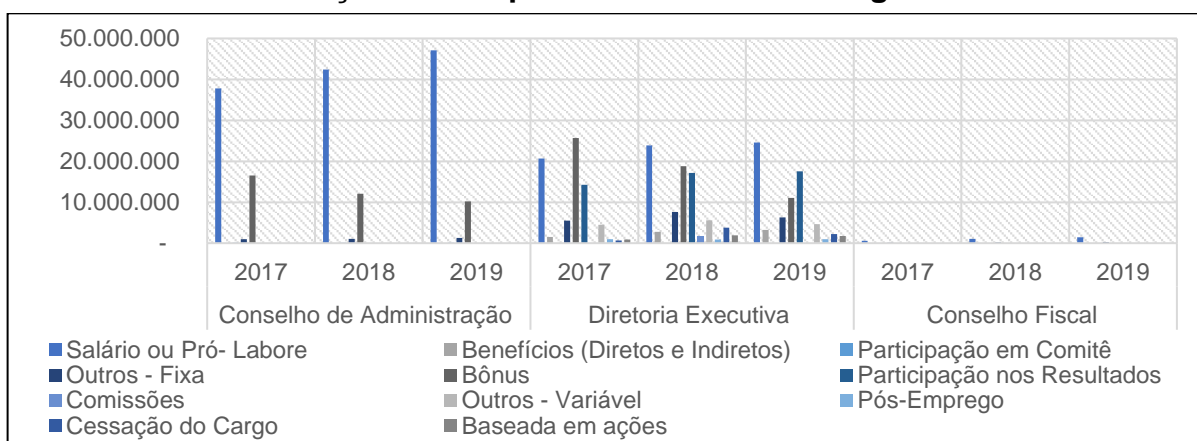
Após a análise dos dados, observa-se que as empresas do setor de materiais básicos atendem os itens exigidos pela normatização da CVM nº 480/2009, através da divulgação das políticas de remuneração e da composição da remuneração de cada conselho no Formulário de Referência. Em relação à NBC TG 05, nota-se que

as empresas realizam a abertura das informações, conforme previsto na norma, através da divulgação no Formulário de Referência, observando a sua política de remuneração.

#### 4.5 EMPRESAS DO SETOR DE ENERGIA E TELEFONIA

As empresas que formam o grupo do setor de energia e telefonia são a Telefônica Brasil S.A., Raizen Energia S.A. e Light Serviços de Eletricidade S.A. No Gráfico 5, apresenta-se a composição da remuneração nas companhias do setor.

**Gráfico 5 – Remuneração nas empresas do setor de energia e telefonia**



Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

Observando o Gráfico 5, nota-se que a remuneração de salário ou pró-labore possui a maior representatividade, seguida pelo pagamento de bônus. As empresas desse setor também remuneram os seus diretores executivos por meio de comissões e benefícios como a cessação do cargo. Nota-se que o conselho fiscal é remunerado apenas pela remuneração fixa, e o conselho de administração se destaca em valores maiores de remuneração. Na Tabela 10, apresenta-se a remuneração em termos monetários.

**Tabela 10 – Formação da remuneração nas empresas do setor de energia e telefonia (valores em milhares de reais)**

	Conselho de Administração			Diretoria Executiva			Conselho Fiscal			Total
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	
<b>Remuneração Fixa</b>	<b>38.888</b>	<b>43.629</b>	<b>48.511</b>	<b>27.666</b>	<b>34.337</b>	<b>34.110</b>	<b>734</b>	<b>1.247</b>	<b>1.683</b>	<b>230.805</b>
Salário ou Pró-labore	37.785	42.410	47.075	20.657	23.913	24.563	612	1.039	1.403	199.457
Benefícios (Diretos e Indiretos)	-	-	-	1.507	2.784	3.230	-	-	-	7.521
Participação em Comitê	141	139	136	-	-	-	-	-	-	416
Outros	962	1.080	1.300	5.502	7.640	6.317	122	208	280	23.411
<b>Remuneração Variável</b>	<b>16.558</b>	<b>12.092</b>	<b>10.177</b>	<b>44.458</b>	<b>43.152</b>	<b>33.209</b>	-	-	-	<b>159.646</b>
Bônus	16.558	12.092	10.177	25.714	18.824	11.048	-	-	-	94.413
Participação nos Resultados	-	-	-	14.258	17.125	17.543	-	-	-	48.926
Participação em Reuniões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comissões	-	-	-	-	1.641	-	-	-	-	1.641
Outros	-	-	-	4.486	5.562	4.618	-	-	-	14.666
<b>Demais Remunerações</b>	-	-	-	<b>2.484</b>	<b>6.618</b>	<b>4.928</b>	-	-	-	<b>14.030</b>
Pós-Emprego	-	-	-	935	929	986	-	-	-	2.850
Cessação de Cargo	-	-	-	648	3.770	2.186	-	-	-	6.604
Baseada em Ações	-	-	-	901	1.919	1.756	-	-	-	4.576
<b>Total</b>	<b>55.446</b>	<b>55.721</b>	<b>58.688</b>	<b>74.608</b>	<b>84.107</b>	<b>72.247</b>	<b>734</b>	<b>1.247</b>	<b>1.683</b>	<b>404.481</b>

Fonte: elaborado pela acadêmica, conforme Instrução Normativa nº 480/2009, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2009).

Analisando a Tabela 10, nota-se que a remuneração fixa do conselho de administração foi superior as demais, porém a diretoria executiva teve a remuneração variável mais representativa. O total da remuneração fixa é em torno de R\$ 230.804.596,00, representando 57% da remuneração total. O item das demais remunerações representa apenas 3% e é destinado somente para a diretoria executiva.

As companhias desse setor, além de remunerar a diretoria executiva com salário ou pró-labore, também incluem nas remunerações os benefícios de curto e longo prazo, como, por exemplo, o pagamento de seguro de vida, planos médicos, além de valores na participação de resultados, baseada em ações pelo alcance de metas individuais e coletivas. Na Tabela 11, é apresentado o *ranking* das remunerações nas companhias do setor de energia e telefonia.

**Tabela 11 – Ranking das remunerações nas empresas do setor de energia e telefonia**

Empresa	Total das Remunerações Fixas	Total das Remunerações Variáveis	Total das Demais Remunerações	Total das Remunerações	Ranking	Total de Membros
Raizen Energia S.A.	153.278.627	112.789.054	-	266.067.681	1º	13
Telefônica Brasil S.A.	39.606.625	21.605.263	6.080.173	67.292.061	2º	17
Light Serviços de Eletrecidade S.A.	37.919.343	25.252.357	7.950.870	71.122.570	3º	29

Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

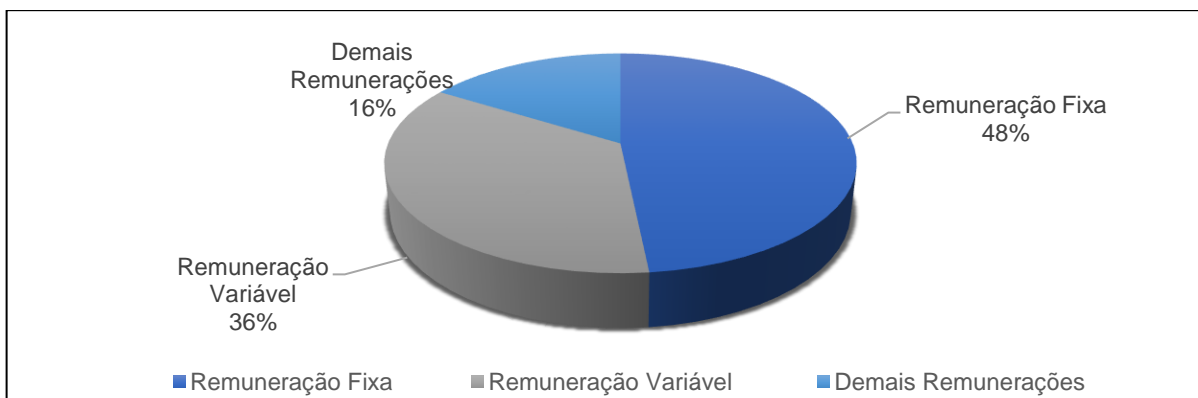
Nos dados expostos na Tabela 11, nota-se que a companhia que pagou o maior valor no período analisado é a Raizen Energia S.A., sendo que a remuneração média da empresa é de R\$ 20.466.745,00, a qual possui em torno de 13 membros remunerados ao ano. A segunda maior remuneração é na empresa Telefônica Brasil S.A., tendo como remuneração média R\$ 4.044.804,00 e em torno de 17 membros no conselho. A empresa com a menor remuneração é a Light Serviços de Eletricidade S.A., que possui em média 29 membros no seu conselho e uma remuneração em torno de R\$ 2.492.905,00 por membro.

Observa-se que as empresas do setor de energia e telefonia divulgam, no Formulário de Referência, as políticas de remuneração e a composição da remuneração de cada conselho. A empresa Raizen Energia S.A. é considerada uma empresa registrada na categoria B, de acordo com a instrução da CVM nº 480/2009. Por esse motivo, é facultativa a divulgação das informações sobre a remuneração do pessoal-chave da administração, porém a empresa não deixa de divulgar a composição da remuneração, apenas não divulga a política que determina a remuneração de cada conselho. Em relação à NBC TG 05, nota-se que as empresas realizam a abertura das informações, conforme previsto na norma, por meio da divulgação no Formulário de Referência, observando a sua política de remuneração.

#### 4.6 ANÁLISE COMPARATIVA DA REMUNERAÇÃO

Após a análise das empresas por setores, analisou-se a representatividade de cada tipo de remuneração no período analisado, conforme o Gráfico 6.

**Gráfico 6 – Representatividade de cada tipo de remuneração nos três anos analisados**



Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).



No Gráfico 6, é possível observar que, de modo geral, a composição da remuneração dos conselhos e da diretoria executiva é composta pela remuneração fixa, que representa cerca de 48% da remuneração do período analisado. Já a remuneração variável representa 36% do valor total da remuneração dos três anos analisados, e os demais tipos de remuneração representam 16%.

Na Tabela 12, apresenta-se a abertura, em valores monetários, da remuneração dos anos analisados, sendo que a coluna “Outras” refere-se aos demais tipos de remuneração.

**Tabela 12 – Remuneração do Conselhos de Administração, Fiscal e Diretoria Executiva no período analisado (valores em milhares de reais)**

	2017			2018			2019		
	Fixa	Variável	Outras	Fixa	Variável	Outras	Fixa	Variável	Outras
Metisa	7.062	1.711	-	7.062	1.783	-	7.062	-	-
Haga S.A.	733	-	-	752	-	-	744	-	-
Grazziotin	1.604	1.604	-	1.628	1.627	-	1.730	1.676	-
Pettenati S.A. Industria Têxtil	3.618	-	-	4.291	-	-	4.262	-	-
Ambev S.A.	21.622	12.789	39.719	22.203	2.814	31.647	25.676	46.700	31.500
Banco Santander (Brasil) S.A.	106.005	148.796	-	152.027	84.602	73.531	207.261	110.000	110.000
Banco Nordeste do Brasil S.A.	4.882	664	1.293	5.994	1.315	447	6.153	1.767	3.473
Banestes S.A.	4.702	342	-	4.973	402	-	5.214	423	-
Banco Amazônia S.A.	2.928	421	-	3.337	415	-	3.210	1.200	-
Metalgráfica Iguaçú S.A.	2.287	-	-	2.329	-	-	2.510	-	-
Suzano Holding S.A.	3.030	4.629	340	4.354	2.606	1.625	2.578	2.458	2.148
CIA Siderúrgica Nacional	16.877	22.845	110	17.967	15.881	105	30.935	51.127	610
Telefônica Brasil S.A.	9.227	3.767	1.633	14.678	8.254	2.326	15.701	9.584	2.121
Raizen Energia S.A.	46.983	45.206	-	51.401	39.488	-	54.895	28.094	-
Light Serviços de Eletrecidade S.A.	11.078	12.042	852	13.133	7.502	4.292	13.708	5.708	2.807
<b>Total</b>	<b>242.638</b>	<b>254.816</b>	<b>43.947</b>	<b>306.129</b>	<b>166.689</b>	<b>113.973</b>	<b>381.639</b>	<b>258.737</b>	<b>152.659</b>

Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

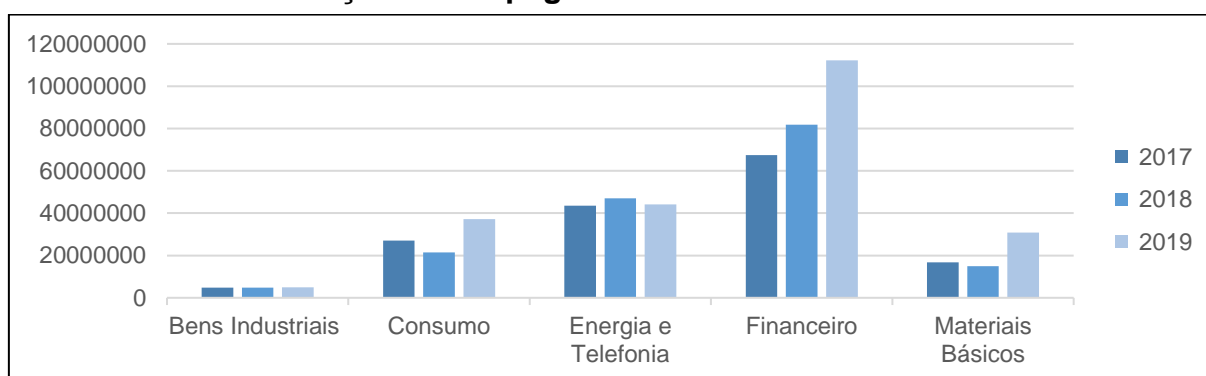
Analisando a remuneração em termos monetários, é possível verificar que no ano de 2017, a remuneração variável é maior, representando R\$ 254.816.548,00, a remuneração fixa apresentou um total de R\$ 242.638.427,00 e os demais tipos de remuneração, R\$ 43.946.615,00. No ano de 2018, percebe-se outro cenário, a remuneração fixa é responsável por 52% do total da remuneração, ficando na faixa de R\$ 306.129.511,00, a remuneração variável ficou em torno de R\$ 166.689.821,00 e as demais remunerações, R\$ 113.973.731,00.

No ano de 2019, repete-se o mesmo cenário de 2018, a remuneração fixa permanece sendo a maior, ficando na faixa de R\$ 381.639.798,00, já a remuneração variável girou em torno de R\$ 258.737.322,00 e os demais tipos de remuneração em torno de R\$ 152.659.507,00. Conforme Wink e Silva (2011), a remuneração dos

conselheiros e da diretoria executiva era, de um modo geral, formada pela remuneração fixa.

Analisando tais valores, é possível verificar que a remuneração da diretoria executiva é significativamente maior do que as remunerações do conselho de administração e do conselho fiscal, o que pode estar atrelado ao fato de a diretoria executiva realizar atividades estratégicas dentro das organizações. Conforme o IBGC (2015), a remuneração da diretoria deve ser usada como ferramenta de atração e motivação, sendo definida através de resultados, com metas de curto e longo prazo cujo objetivo deverá ser a geração de valor econômico para a empresa. No Gráfico 7, apresenta-se a comparação da remuneração média paga por setor.

**Gráfico 7 – Remuneração média paga de acordo com cada setor**



Fonte: elaborado pela acadêmica, com base nos dados da pesquisa (2020).

Realizando uma comparação entre os setores, pode-se observar que o setor financeiro é o que possui as remunerações mais altas, seguidos pelos demais setores, de consumo, materiais básicos e bens industriais.

A empresa da amostra que paga a maior remuneração média é a companhia Raizen Energia, com R\$ 20.466.745,00 por membro. A segunda maior remuneração média é o Banco Santander, com o valor de R\$ 16.935.928,00. Já a terceira maior remuneração é paga pela CIA Siderúrgica Nacional, com o valor médio de R\$ 10.711.396,00 por membro. Nota-se que, mesmo o setor financeiro tendo em média a maior remuneração por setor, quando analisada individualmente, a empresa que melhor remunera seus membros é a empresa do setor de energia.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo principal verificar se as 15 maiores empresas listadas no nível tradicional da B3 estão realizando a correta divulgação da remuneração do pessoal-chave da administração, conforme a instrução normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 480, de 2009, e a NBC TG 05 (R3). Inicialmente, seriam examinados o Formulário de Referência e o item sobre partes relacionadas das Notas Explicativas, porém, durante a análise, verificou-se uma maior abertura das informações no Formulário de Referência, assim, optou-se por utilizar apenas esse relatório. Outro fator que se destaca em relação aos dados analisados é o fato de que se utilizou a remuneração prevista do ano de 2019, pois, no momento da coleta de dados, não havia a informação divulgada sobre a efetiva remuneração do ano.

O objetivo geral do estudo foi alcançado ao longo da pesquisa, na medida em que se demonstrou a forma como as empresas da amostra remuneram o pessoal-chave da administração, e que, de forma geral, as empresas estão realizando a correta abertura da remuneração no Formulário de Referência. Acredita-se que os objetivos específicos também foram alcançados, pois foi possível analisar os tipos de remuneração dos conselhos e diretoria executiva, bem como identificar os itens obrigatórios pela NBC TG 05 (R3), como remuneração baseada em ações, benefícios de curto e longo prazo e benefícios rescisórios. Constatou-se, ainda, que as empresas, de forma geral, possuem uma divulgação muito carente em relação às informações sobre a remuneração do pessoal-chave da administração nas Notas Explicativas.

De forma geral, as empresas da amostra demonstram maior prevalência na remuneração dos seus conselheiros e diretores executivos através do pagamento da remuneração fixa, de modo que apenas no ano de 2017 o valor da remuneração variável foi superior. Algumas companhias possuem apenas a remuneração fixa, como, por exemplo, as empresas Haga S.A., Pettenati S.A. e Metalgráfica.

Em relação à remuneração, notou-se que a diretoria executiva recebe valores mais expressivos que os conselhos, representando mais de 80% da remuneração total dos anos analisados. Isso se deve ao fato de que a diretoria executiva exerce funções estratégicas dentro das companhias, além de muitas empresas utilizarem a remuneração como forma de reter talentos a longo prazo.

A empresa que paga a maior remuneração média dos anos analisados é a companhia Raizen Energia S.A., a segunda maior remuneração média é o Banco Santander e, em terceiro lugar, encontra-se a empresa CIA Siderúrgica Nacional. Já as empresas que pagam as menores remunerações são as empresas Haga S.A., Banco Amazônia S.A. e Banestes S.A.

O estudo sobre a remuneração do pessoal-chave da administração é de extrema importância para o mercado de capitais, visto que a remuneração dos conselhos e da diretoria executiva é usada como um instrumento para alinhar os interesses entre os investidores, empresa e administradores. Espera-se que o presente estudo possa contribuir para a ampliação do conhecimento sobre a remuneração do pessoal-chave da administração, podendo ser incluídas novas variáveis e indicadores em futuras pesquisas.

## REFERÊNCIAS

AMBEV. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em:

[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 10 maio 2020.

ANDREOLI, Paulo Henrique. **Nível de transparência da remuneração executiva e comportamento da remuneração variável em períodos de estabilidade e crise econômica**. 2018. Dissertação (Mestrado em Gestão para a Competitividade) – Escola de Administração de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2018.

ASSIS, Francisco Avelino de; NASCIMENTO, Marcos Aurélio. Remuneração dos executivos: um estudo das empresas listadas no segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA. **Revista Negócios em Projeção**, v. 8, n. 1, p. 211, 2017.

BANCO AMAZÔNIA. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em:

[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 29 jul. 2020.

BANCO ESPÍRITO SANTO. BANESTES S. A. **Formulário de Referência 2019**.

Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 29 jul. 2020.

BANCO NORDESTE DO BRASIL. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em:

[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 10 maio 2020.

BANCO SANTANDER. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em:

[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 10 maio 2020.

BENINI, Dionara R. et al. **Governança corporativa e remuneração dos executivos**: um estudo das empresas que compõem o Índice Brasil 100 da BM&FBOVESPA. *Revista Espacios*, v. 38, n. 34, p. 27-32, 2017.

CASTRO, Alexandre Infante de. **Remuneração dos administradores de companhias abertas**. 2010. 87 f. Monografia (Bacharel em Direito) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010.

CIA SIDERÚRGICA NACIONAL. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 10 maio 2020.

COMISSÃO DOS VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM 480**. Rio de Janeiro: CVM, 2009. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>. Acesso em: 12 mar. 2020.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC TG 05 (R3)**. Divulgação sobre partes relacionadas correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 24. Brasília: CFC, 2014. Disponível em: [https://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes\\_sre.aspx?Codigo=2014/NBCTG05\(R3\)](https://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2014/NBCTG05(R3)). Acesso em: 05 mar. 2020.

\_\_\_\_\_. **NBC TG 26 (R5)**. Apresentação das demonstrações contábeis correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 1. Brasília: CFC, 2011. Disponível em: [http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTG26\(R5\).pdf](http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTG26(R5).pdf). Acesso em: 26 abr. 2020.

CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL. **Normas Brasileiras de Contabilidade**. Porto Alegre: CRCRS, jul. 2019.

CONSONI, Sílvia; COLAUTO, Romualdo Douglas. A divulgação voluntária no contexto da convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 18, n. 62, p. 658-677, out./dez. 2016.

CORREA, Maria Luiza Nogueira et al. Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS e o impacto dos investimentos estrangeiros na Bolsa de Valores. **Research, Society and Development**, v. 8, n. 8, 2019.

GELBCKE, Ernesto Rubens et al. **Manual da contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades**: de acordo com as normas internacionais e do CPC. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GRAZZIOTIN. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 06 maio 2020.

HAGA S.A. INDÚSTRIA E COMÉRCIO. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 13 maio 2020.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

\_\_\_\_\_. **Remuneração dos administradores**. 7. ed. São Paulo: IBGC, 2020.

LIGHT SERVIÇOS DE ELETRICIDADE. **Formulário de Referência 2019**.

Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 29 jul. 2020.

MELO, Moisés Moura de; BARBOSA, Sérgio Correia. **Demonstrações contábeis**. Rio de Janeiro: Maria Augusta Delgado, 2018.

METALGRÁFICA IGUAÇU. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em:

[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 13 maio 2020.

METISA METALGRÁFICA TIMBOENSE. **Formulário de Referência 2019**.

Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 13 maio 2020.

OLIVA, Eduardo de Camargo; ALBUQUERQUE, Lindolfo Galvão de. Sistema de remuneração de executivos e conselheiros como suporte à estrutura de governança corporativa. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 4, n. 1, p. 61-73, jan./abr. 2007.

PETTENATI S.A. INDÚSTRIA TÊXTIL. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 13 maio 2020.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Universidade Feevale, 2013.

RAIZEN ENERGIA. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em:

[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 13 maio 2020.

SUZANO HOLDING. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em:

[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 13 maio 2020.

TELEFÔNICA BRASIL. **Formulário de Referência 2019**. Disponível em:

[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 13 maio 2020.

WINK, Priscila Karla da Silva; SILVA, Sheila Messias da. Remuneração dos Conselhos de Administração, Executivo e Fiscal: uma análise nas 10 maiores empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. **Registro Contábil**, v. 2, n. 1, 2011.

WOOD JR., Thomaz; PICARELLI FILHO, Vicente. **Remuneração e carreira por habilidades e competências**. São Paulo, Atlas, 2004. 189 p.