

**cuadernos de
contabilidad**

Cuadernos de Contabilidad

ISSN: 0123-1472

ISSN: 2500-6045

Pontificia Universidad Javeriana

Pedrosa do Nascimento, Ceila Maria; Aparecida de Campos, Josiane;
Pelucio-Grecco, Marta Cristina; Lopes da Silva, Fabiana; Silva Cota, Isamara
**Comparación de la riqueza generada por el mercado minorista en Brasil:
antes y después de la crisis económica brasileña empezada en 2014 ***

Cuadernos de Contabilidad, vol. 23, 2022, Enero-Diciembre, pp. 1-17
Pontificia Universidad Javeriana

DOI: <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc23.crgm>

Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=383674638012>

- ▶ [Cómo citar el artículo](#)
- ▶ [Número completo](#)
- ▶ [Más información del artículo](#)
- ▶ [Página de la revista en redalyc.org](#)

UNIVERSIDAD JAVERIANA
redalyc.org

Sistema de Información Científica Redalyc

Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso
abierto

Comparación de la riqueza generada por el mercado minorista en Brasil: antes y después de la crisis económica brasileña empezada en 2014*

Comparison of wealth distribution generated by the retail sector: before and during the Brazilian economic crisis that began in 2014

Comparação da distribuição da riqueza gerada pelo setor de varejo: antes e durante a crise econômica brasileira iniciada em 2014

Ceila Maria Pedrosa do Nascimento

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, Brasil

ceilapedrosa@hotmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9512-9995>

DOI: <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc23.crgm>

Recibido: 24 noviembre 2019

Aceptado: 08 agosto 2022

Josiane Aparecida de Campos

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, Brasil

josianecampos.2006@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1447-6961>

Marta Cristina Pelucio-Grecco

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, Brasil

marta.pelucio@praesum.com.br

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6994-4219>

Fabiana Lopes da Silva

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, Brasil

fabiana.silva@fipecafi.org

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8708-550X>

Isamara Silva Cota

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, Brasil

isamarascota@yahoo.com.br

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4618-3602>

Resumen:

En el cuatrienio 2014-2017, Brasil experimentó una crisis económica con una reducción del 1,5 % en el Producto Interior Bruto (PIB), en comparación con el período anterior de cuatro años (2010-2013), en el que creció un 4 %. Por otro lado, los ingresos netos minoristas continuaron creciendo, pero a niveles 50 % más bajos en comparación con el período anterior de cuatro años (2010-2013). El objetivo de esta investigación fue analizar y discutir el comportamiento de la distribución de la riqueza generada por las empresas minoristas que figuran en B3 (*Brasil, Bolsa, Balcão* –la Bolsa de Valores de Brasil–) entre el cuatrienio antes de la crisis económica y el cuatrienio durante la crisis. Analizamos el Estado de Valor Añadido (DVA) de 2010 a 2017 de trece compañías en cada cuatro años, enfocándonos en los cuatro agentes (empleados, gobierno, terceros y socios) que contribuyen a la generación de esta riqueza. Los resultados revelaron que en ambos períodos la mayor distribución de riqueza fue a los empleados, y la más baja, a los accionistas. En el centro del análisis, el segundo y tercer lugar de los receptores de riqueza fueron el Gobierno y terceros. Además, la investigación encontró que el mercado minorista creció un 25 % antes de la crisis, pero cayó un 3 % durante el cuatrienio de crisis.

Códigos JEL: M41, M21.

Palabras clave: distribución de la riqueza, valor añadido, mercado minorista, crisis económica, Brasil.

Abstract:

In the 2014-2017 quadrennium, Brazil experienced an economic crisis with a 1.5% reduction in Gross Domestic Product (GDP), as opposed to the previous four-year period, which grew by 4%. On the other hand, retail net revenue continued to grow, but at 50% lower levels compared to the previous four-year period (2010-2013). The objective of this research was to analyze and discuss the behavior of wealth distribution generated by the retail companies listed in B3 (Brasil, Bolsa, Balcão – the Brazilian Stock Exchange) between the quadrennium before the economic crisis and the quadrennium during the crisis. We analyzed the Value Added Statement (DVA) from 2010 to 2017 of thirteen companies in each quadrennium, focusing on the four agents (employees, government, third parties and partners) that contribute to the generation of this wealth. The results revealed that in both periods the largest distribution of wealth was to Employees and the lowest to shareholders. At the center of the analysis, second and third places of recipients of wealth, were the Government and Third Parties. In addition, the survey found that the retail market grew by 25% before the crisis, but fell by 3% during the crisis quadrennium.

JEL Codes: M41, M21.

Keywords: wealth distribution, added value, retail, economic crisis, Brazil.

Resumo:

No quadriênio 2014 a 2017, o Brasil passou por uma crise econômica com redução do Produto Interno Bruto (PIB) de 1,5%, na contramão do quadriênio anterior, que apresentou um crescimento de 4%. Por outro lado, a receita líquida do varejo continuou a crescer porém em níveis reduzidos em 50% se comparados com o quadriênio anterior (2010-2013). O objetivo desta pesquisa foi analisar e discutir o comportamento distribuição da riqueza gerada pelas empresas varejistas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão – a Bolsa de Valores do Brasil) entre os quadriênios anterior à crise econômica e o quadriênio durante a crise. Analisou-se a Demonstração de Valor Adicionado (DVA) no período de 2010 a 2017, de treze empresas em cada quadriênio, com foco nos quatro agentes (empregados, governo, terceiros e sócios) que contribuem para a geração desta riqueza. Os resultados revelaram que em ambos os períodos a maior distribuição de riqueza foi para os Empregados e a menor para os acionistas. No centro da análise, segundo e terceiro lugares de recebedores da riqueza, ficaram o Governo e Terceiros. Adicionalmente, a pesquisa revelou que o mercado do varejo cresceu em 25% antes da crise, porém sofreu redução de 3% no quadriênio da crise.

Palavras-chave: distribuição da riqueza, valor adicionado, varejo, crise econômica, Brasil.

Introducción

Durante el gobierno de Luiz Inácio Lula da Silva, que duró de 2003 a 2010, y el inicio del primer mandato de Dilma Rousseff, de 2011 a 2013, Brasil venía destacándose en el escenario mundial por la ola de crecimiento económico y social.

En septiembre de 2013, la revista *Época Negócios* hizo una comparación antagónica entre dos ediciones de la revista británica *The Economics* sobre Brasil en distintos momentos. El primero fue al final del año 2009, cuando ese periódico estampó en su portada la imagen del Cristo Redentor alzando el vuelo desde el topo del Cerro del Corcovado, como si fuese un cohete, y afirmaba “Brasil despegó”. El reportaje comunicaba al mundo la ola de desarrollo de Brasil durante el gobierno Lula, que registró un crecimiento anual promedio del 4,1 % (Tabla 1). La situación contraria fue publicada en la imprenta del Reino Unido en 2013, nuevamente con la imagen del Cristo Redentor, solo que en esta vez con este volviendo de un vuelo turbulento y cayendo de punta en el Cerro del Corcovado. En este segundo reportaje el título “¿Brasil estropeó todo?” ya mostraba la crisis económica iniciada en 2014, medida de 2014 a 2017 por el crecimiento negativo del Producto Interior Bruto (PIB), según la Tabla 1.

TABLA 1
Evolución anual del PIB de Brasil (%)

Año	Gobierno Federal	% de crecimiento real del PIB	% promedio del crecimiento por Gobierno	Periodo de la investigación	
				Línea del tiempo en la crisis de 2014 a 2017	% promedio del crecimiento del PIB
2003		1,1			
2004		5,8			
2005		3,2			
2006		4,0			
2007	Lula	6,1	4,1	Fuera de la investigación	3,6
2008		5,1			
2009		-0,1			
2010		7,5			
2011		4,0			
2012	Dilma	1,9	1,1	4 años antes de la crisis	4,1
2013		3,0			
2014		0,5			
2015		-3,8			
2016	Temer	-3,6	-1,3	4 años durante las crisis	-1,5
2017		1			

Fuente: IBGE con adaptación de los autores.

Para los períodos en cuestión, los cuatrienales 2010 a 2013 y 2014 a 2017 serán llamados en el transcurso de este artículo “antes de la crisis” y “durante la crisis”, respectivamente.

De Paula y Pires (2017) corroboran científicamente lo anterior y afirman que la economía brasileña, tras un período de expansión (2004-2013) en que la tasa media de crecimiento fue del 4,0 % al año, que estuvo acompañada de un proceso de mejora en la distribución de la economía brasileña, renta y pobreza, retrocedió abruptamente a partir de 2014. Además, Brasil sufrió una recesión fuerte y prolongada entre 2015 y 2016, con una tasa media negativa de crecimiento del PIB del 3,7 %, que se acompañó de un deterioro en varios indicadores sociales.

Aunque hubo una modesta mejora en la situación económica en 2017, con un crecimiento positivo del 1 %, esto no fue suficiente para recuperar la evolución negativa del PIB en los tres años anteriores (2014 a 2016). Con ello, en ese último cuatrienio (2014 a 2017) hubo una crisis económica en Brasil con crecimiento promedio negativo del 1,5 %, según lo mostrado en los datos de la Tabla 1.

Este hecho también fue confirmado por Barbosa Filho (2017), quien realta que la economía brasileña estaba en recesión desde el segundo trimestre de 2014, según el Comité de Datación del Ciclo Económico (en portugués, Codace –*Comitê de Datação de Ciclos Econômicos*–) de la Fundación Getulio Vargas, por medio del cual el PIB per cápita brasileño cayó cerca del 9 % entre 2014 y 2016.

Según el informe Nielsen, de septiembre de 2017, el 52 % de los domicilios se vieron afectados por la crisis y adoptaron diferentes medidas para ahorrar. Una de ellas fue el racionamiento del consumo, lo que afectó negativamente a las operaciones al por menor.

El comercio minorista incluye todas las actividades relacionadas con la venta de productos o servicios directamente al consumidor final, para uso personal y no comercial (Kotler, 1998 citado en Silva y Chan, 2017). En ese mismo sentido, el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (en portugués, IBGE –*Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística*–), en su sitio web, afirma que las ventas al por menor son destinadas al consumidor final para uso familiar o personal.

En contra de la constatación de la investigación Nielsen, el IBGE, a través de la investigación anual del comercio (en portugués, PAC –*Pesquisa Anual de Comércio*–), reveló el continuo crecimiento de los ingresos netos del comercio minorista durante la crisis, aunque en niveles más modestos que antes de la crisis. La Tabla 2 muestra el crecimiento del ingreso neto del minorista brasileño, es cual es de 15,1 % en promedio para el cuatrienio anterior a la crisis, y que durante la crisis se redujo en un 50 %, llegando a un promedio de 7,7 %. Por el hecho de que el índice nacional de precios al consumidor amplio (en portugués, IPCA –*Índice de*

Preços ao Consumidor Amplo–) midiera la variación de los precios al consumidor, este fue el índice utilizado para calcular el crecimiento real de la serie estudiada en la Tabla 2.

TABLA 2.
Ingresos operacionales netos en millones de reales

Año	Línea del tiempo de la crisis	R\$	Crecimiento			
			Nominal	Real	% Real	Promedio del real
2010	Antes de la crisis	763	120	113	17,5%	15,1%
2011		866	103	97	12,7%	
2012		1.002	136	129	14,9%	
2013		1.163	161	152	15,2%	
2014	Durante la crisis	1.335	172	162	13,9%	7,7%
2015		1.407	71	64	4,8%	
2016		1.471	65	61	4,3%	

Fuente: IBGE con adaptación de los autores

Para analizar los efectos de la crisis en la generación de riqueza y su distribución a los *stakeholders* existe el concepto de valor añadido, que según Haller y Van Staden (2014) es un importante instrumento eficaz y efectivo de comunicación de informaciones a los distintos *stakeholders*. Con la aplicación de ese concepto se da el estado de valor añadido (en portugués, DVA –*Demonstração do Valor Adicionado*–), que es un estado contable que evidencia la riqueza generada (valor añadido) por las empresas, al igual que demuestra la distribución de este valor entre los agentes económicos que contribuyen a la generación de esta riqueza.

Considerando el escenario presentado, que evidenció una crisis económica en el cuatrienio de 2014 a 2017, precedida de un crecimiento económico y social y del continuo crecimiento de las ventas del comercio minorista en general, aunque a un nivel reducido en un 50 % cuatro años antes de la crisis, se planteó el siguiente problema de investigación: ¿cuál es la forma de distribución de la riqueza generada por las empresas minoristas listadas en la B3 durante los años 2010 a 2017 (período antes y durante la crisis)?

Desde este punto, esta investigación tiene por objetivo analizar y discutir el comportamiento de la distribución a los distintos *stakeholders* de la riqueza generada por las empresas minoristas listadas en la B3 entre los cuatrienios anteriores a la crisis económica (2010-2013) y el cuatrienio durante la crisis (2014 a 2017), relacionándolos a los aspectos de la crisis económica en Brasil.

Con este estudio se espera demostrar la efeciencia del DVA para la comunicación de informaciones contables y, con eso, contribuir académicamente a la teoría de la divulgación y a la práctica de los analistas con maneras de utilización de la información contable en contrapunto de informaciones económicas y sociales.

Marco teórico

Estado de valor añadido

En el campo empresarial, el término “valor añadido” pasó a ser conocido en los años 50 desde una perspectiva microeconómica al ser adoptado por algunas compañías de Inglaterra. Las primeras utilidades del valor añadido tuvieron sus orígenes en los Estados Unidos de América en la década de los años 20, cuando fue utilizada como base de cálculo de los sistemas de pago de incentivos gubernamentales (Cosenza, 2003).

En Brasil, el “estado de valor añadido” fue reglamentado por la Norma Brasileña de Contabilidad NBC T 3.7, del Consejo Federal de Contabilidad (CFC), que define el DVA como un estado contable que pretende evidenciar de forma clara y objetiva los datos y la información sobre el valor de la riqueza generada por la empresa y la distribución de la misma en determinado período de tiempo (CFC, 2005).

El DVA, que consistía en información contable voluntaria, se hizo obligatorio para las empresas que cotizan en bolsa, por la vigencia de la Ley 11.638/2007. El Comité de Normas Contables (en portugués, CPC –

Comitê de Pronunciamentos Contábeis –), estableció entonces criterios para la elaboración y presentación del DVA por medio de la norma CPC 09 - DVA.

El CPC 09 define el valor añadido como la riqueza creada por una entidad, lo que en general se mide por la diferencia entre los valores de las ventas y los insumos adquiridos de terceros, incluyendo el valor anádido recibido de terceros. Así, la riqueza generada y su distribución entre los agentes generadores de este valor añadido se evidencian en el DVA.

Según Santos, Cunha, Lucca y Ribeiro (2013), el DVA tiene como objetivo evidenciar la contribución de las empresas para el desarrollo económico y la remuneración a los agentes que contribuyen a su existencia, ya sea por permiso (gobierno), por la utilización de esfuerzos humanos o por cesión de bienes y/o recursos financieros de terceros, además de recursos destinados a los socios y accionistas.

En este sentido, Pelucio Grecco, Cruz, Peres, Fonseca y Pereira (2010) trazan un paralelo entre el valor añadido utilizado por el segmento económico y la distribución económica de la entidad para cada segmento con el que se relaciona, constituyéndose la parte del PIB generado por la organización. El DVA posibilita el conocimiento de información social y económica de la empresa y una mejor evaluación de las actividades ejercidas por ella dentro de la sociedad, a diferencia del estado de pérdidas y ganancias, según el cual la intención es la expresión del beneficio obtenido por la empresa, siendo este dato dirigido a los accionistas.

El CPC 09 reafirmó la finalidad del DVA, antes ya discutida en la academia, en los siguientes términos: “El DVA debe proporcionar a los usuarios de los estados contables informaciones relativas a la riqueza creada por la entidad en determinado período y la forma como tales riquezas fueron distribuidas”. CPC ha normalizado también que la distribución de la riqueza debería ser detallada, como mínimo entre: a) personal; b) impuestos, tasas y contribuciones; c) intereses y alquileres; d) distribuciones a los accionistas, y e) beneficios retenidos / pérdidas del ejercicio.

Por lo tanto, se observa el cuño social del DVA cuando promueve la divulgación de la distribución de la riqueza en el lugar donde la empresa está insertada. Tal información alimenta los análisis macroeconómicos y revela hacia dónde, realmente, se dirigen las riquezas producidas. Importantes informaciones se pueden extraer del DVA como fuente de datos para el desarrollo social y económico de una nación.

Según Iudícibus (2015), “la función de la Contabilidad (su objetivo) permanece prácticamente inalterada a través de los tiempos, o sea, proveer información útil para la toma de decisiones económicas” (p. 4). En este sentido, en Brasil, en las últimas décadas, se ha discutido y estudiado la información contable de carácter social para análisis macroeconómicos a través del DVA (Cosenza, 2003; Cunha, Ribeiro y Santos 2005; Pong y Mitchell, 2005; Pelucio Grecco *et al.*, 2010; Novelini y Fregonesi, 2013; Santos, Chan y Silva 2007; Scarpin, Luca, Cunha, Dallabona y Costa Cardoso, 2014).

En este contexto, la Contabilidad, al ser la institución corporativa a producir el DVA, ejerce el papel fundamental de proporcionar la información útil a sus usuarios. Ribeiro Filho, Lopes y Pederneiras (2009) hablan sobre la Contabilidad como mediadora de esta divulgación de la distribución de la riqueza en el aspecto de distanciamiento a los intereses puestos por los diversos agentes económicos, que reivindican siempre la mayor remuneración para sus propios factores de producción. De esta forma, la Contabilidad no debe tomar partido de los tenedores del capital, ni de los tenedores del factor trabajo, ni de los tenedores de recursos naturales, y tampoco ser partidaria del Estado, en cuanto poseedor de concesiones públicas y del poder de regulación.

Trazando una línea paralela entre las entidades cotizadas brasileñas que hacen parte del indicador de sostenibilidad empresarial (en portugués, ISE –*Índice de Sustentabilidade Empresarial*–) y aquellas que no hacen parte, Sousa y Faria (2019), con utilización de las informaciones del DVA, encontraran evidencias de que no hay diferencia en la distribución de la riqueza a los distintos *stakeholders* entre los dos grupos.

Teoría de la divulgación

Según Da Cunha *et al.* (2005), la Contabilidad, como vehículo de información, tiene como uno de sus grandes desafíos poner a la disposición de sus usuarios informaciones que retraten las relaciones de las empresas con la sociedad. Esta relación con la sociedad es sustancialmente divulgada en el DVA. Lo anterior se debe a que a través del DVA las empresas prestan cuentas a la sociedad, divulgando en forma de valores el resultado del esfuerzo del trabajo y del capital de todos los agentes del negocio (empleados, gobierno, terceros y socios).

Salloti y Yamamoto (2005) investigaron la Teoría de la divulgación basados en el artículo de Verrecchia (2001), y resumieron las principales ideas de este documento para explicar el fenómeno de la divulgación. Verrecchia tuvo un enfoque analítico del asunto divulgación con modelos matemáticos y planteó tres enfoques sobre la divulgación en Contabilidad.

La primera categoría es la “Divulgación basada en asociaciones”, la cual trata de la relación o asociación entre la divulgación de la Contabilidad y el comportamiento de los inversores y de la sociedad en general. Las investigaciones brasileñas estudian el efecto de las divulgaciones contables en el precio de las acciones, por ejemplo la tesis de maestría del Eduardo Schiehl en 1996 que tuvo por título: “El efecto de la divulgación de los estados financieros en el mercado de capitales brasileño: un estudio sobre la variación en el precio de las acciones acciones”. Otro ejemplo es el trabajo de Terra y Lima (2006) que estudió el gobierno corporativo y la reacción del mercado de capitales a la divulgación de las informaciones contables. Santos, Botinha y Lemes (2019) analizan la relevancia del contenido informacional del DVA a los inversores y concluyen que, en general, hay preocupación con la divulgación sobre la riqueza de la empresa, resaltando la importancia del DVA como conductor de informaciones transparentes. Los autores encuentran una mayor relevancia de la información del DVA en las entidades con niveles diferenciados de gobierno corporativo.

La segunda categoría es la “Divulgación basada en juicios”, que trata de los motivos de la divulgación de la información contable. En este aspecto se clasifica la divulgación en voluntaria o, simplemente, atención al normativo contable o regulador. Salloti y Yamamoto (2005) afirman que en este caso el mercado de capitales se considera el único consumidor representativo de la información divulgada por las empresas. Aunque el mercado de capitales (socios de las empresas, en el aspecto DVA) sea el más representativo de los usuarios de la información contable, en el caso del DVA hay que hablar de otros dos usuarios de estas informaciones que se pautan en la divulgación: empleados y gobiernos.

En 2004, Ponte y Oliveira investigaron el nivel de divulgación de las informaciones consideradas avanzadas y de no obligatoriedad y concluyeron que las organizaciones tendrían un largo camino para recorrer en busca de la transparencia y calidad en la divulgación de las informaciones contables. Acerca de la divulgación voluntaria, Salloti y Yamamoto (2008) han investigado sobre los motivos de la divulgación voluntaria del estado de flujo de efectivo. Los resultados obtenidos evidenciaron que uno de los motivos de las empresas divulgaren el estado de flujo de efectivo en el mercado brasileño es el hecho de participar en los programas de *American Depositary Receipt* (ADR). Con eso las empresas reducen los costos de divulgación, lo que revela que no se trata de una divulgación voluntaria propiamente dicha, ya que tenía su objetivo de reducir otros costos.

La tercera categoría de la “Teoría de la divulgación”, la cual se basa en la eficiencia, es decir, qué informaciones contables son más preferidas y esperadas por sus usuarios. En el caso del DVA, algunos investigadores como Cosenza (2003) apuntan que el valor de la distribución de la riqueza destinada a los empleados es la información más esperada y deseada, seguida por el valor y categorías de la parte de los tributos destinados al agente gubernamental.

Procedimientos metodológicos

El presente estudio tiene carácter descriptivo con análisis cuantitativo, pues utiliza la recolección y el análisis de los datos para responder al problema de investigación, así como por el uso de instrumentos estadísticos, cuantificación los datos, traducción de las informaciones en números y aplicación de los análisis e interpretaciones. Los datos fueron tratados en Excel, aplicandose estadística descriptiva (media) y con análisis de proporciones porcentuales de la distribución de la riqueza entre los dos periodos estudiados.

La recolección de datos se dio a través de los estados de valor añadidos publicados en el sitio de B3, en los períodos de 2010 a 2017. Para la elección de la población, se buscó identificar sectores con representatividad financiera en la economía de Brasil, cuyo impacto en la restauración de la economía pudiera evaluarse. A partir de eso, se seleccionó el sector de comercios minoristas, que según la nomenclatura de clasificación de la B3 está compuesto por “comercio de electrodomésticos, de diversos productos, de tejidos, vestuario y calzado y distribución de alimentos”. Como ya se ha visto, el comercio minorista es compuesto por las operaciones de venta directa al consumidor final.

Se identificó la existencia de 16 empresas en sector minorista, conforme se destaca a continuación. (tabla 3)

TABLA 3.
Empresas del mercado minorista cotizadas en B3

Nombre de la empresa	Nombre en la bolsa
Arezzo	Arezo Co
Atacadão (Carrefour)	Carrefour Br
B2W	B2W digital
BR Home	BR Home
Cia BR Dist (Pão de Açucar)	P. Açucar-CBD
Dufry	Dufry AG
Graziotin	Graziotin
Guararapes	Guararapes
Lojas Americanas	Lojas Americ
Lojas Renner	Lojas Renner
Magazine Luiza	Magaz Luiza
Marisa	Lojas Marisa
Restoque (Le Lis Blanc)	Le Lis Blanc
Saraiva	Saraiva Livr
Via Varejo	Via varejo
Whirlpool	Whirlpool

Fuente: B3

Se continuó con la evaluación de los datos disponibles para componer la muestra no probabilística y de naturaleza intencional de este estudio y se verificó que la empresa Dufry no realiza la publicación del DVA, así como las empresas BR Home y Atacadão no publicaron las demostraciones pertinentes a todo el período de análisis, por lo que las tres empresas fueron excluidas de la muestra.

Análisis de los resultados

A partir de la tabulación de los datos contenidos en el DVA de las empresas indicadas para la muestra publicadas en el sitio de B3 se procedió con la evaluación de los importes de riqueza generados y distribuidos durante los cuatro años anteriores al inicio de la crisis económica (2010-2013), así como a los cuatro años relativos a la ocurrencia de la recesión económica en Brasil (2014-2017).

Las 13 empresas de la muestra produjeron y distribuyeron el importe equivalente a 131 millones de reales en el período anterior a la crisis (2010-2013) y 165 millones de reales en el período de crisis (2014-2017). Si bien el importe es más expresivo en el segundo período, a partir del gráfico que se muestra a continuación, es posible observar que en el primer período (antes de la crisis) se ha marcado un constante crecimiento año tras año; sin embargo, para el período durante la crisis los valores sufrieron decrecimiento o se mantuvieron,

desequilibrando las perspectivas de crecimiento previstas con base en los períodos anteriores. Ese crecimiento en el sector minorista demuestra el fenómeno social del aumento de consumo de la sociedad brasileña, que empezó en el período de crecimiento económico y que mantuvo su nivel durante la crisis.

La situación expuesta también está directamente relacionada con la evolución del país, pues el PIB tuvo crecimiento negativo en el período de la crisis del 1,5 %, mientras que para el período anterior a la crisis el crecimiento fue positivo con un porcentaje del 4,1 %, como se muestra a lo largo de este artículo.

TABLA 4.
Generación de riqueza por empresa (2010-2013)

Empresa	Riqueza distribuida - Antes de la crisis (em milhões de reais)				Total
	2010	2011	2012	2013	
Magazine Luiza	1.578	1.790	1.876	2.146	7.390
Via Varejo	2.245	5.642	6.082	7.690	21.659
Whirpool	3.575	3.059	3.112	4.090	13.836
B2W	728	694	654	946	3.022
Americanas	2.871	3.159	3.365	3.803	13.197
Livraria Saraiva	384	459	489	422	1.754
Arezzo	233	298	378	417	1.325
Grazziotin	138	177	202	226	743
Guararapes	1.637	1.760	1.940	2.284	7.621
Renner	1.563	1.814	2.161	2.449	7.986
Marisa	1.101	1.438	1.504	1.492	5.535
Le Lis Blanc	307	431	572	621	1.931
Pão de Açúcar	7.042	11.273	12.702	14.187	45.204
Total	23.402	31.993	35.036	40.773	131.204

Fuente: elaboración propia.

TABLA 5.
Generación de riqueza por empresa (2014-2017)

Empresa	Riqueza distribuida - Durante la crisis (em milhões de reais)				Total
	2014	2015	2016	2017	
Magazine Luiza	2.357	2.122	2.784	3.527	10.790
Via Varejo	7.535	5.641	5.291	6.496	24.963
Whirpool	4.242	3.929	3.916	3.539	15.626
B2W	1.336	1.658	1.877	1.562	6.433
Americanas	4.450	5.283	5.281	5.374	20.389
Livraria Saraiva	363	493	352	284	1.493
Arezzo	451	482	476	516	1.925
Grazziotin	266	247	293	308	1.115
Guararapes	2.354	2.640	2.567	3.197	10.758
Renner	3.279	3.751	3.955	4.551	15.535
Marisa	1.597	1.438	1.395	1.377	5.807
Le Lis Blanc	678	919	886	765	3.247
Pão de Açúcar	15.899	15.765	6.628	8.869	47.161
Total	44.807	44.369	35.701	40.365	165.243

Fuente: elaboración propia.

Según a las tablas 4 y 5, la empresa que más distribuyó fue el Pão de Açúcar, con 45.204 millones de reales en 2010-2013 y 47.161 millones de reales en 2014 a 2017, siendo que Grazziotin fue la que menos generó riqueza para distribución, totalizando 743 millones y 1.115 millones, respectivamente en el período 2010 a 2013 y 2014 a 2017.

Considerando la distribución de la riqueza generada, de acuerdo con la figura 1, se verificó que para el período antes de la crisis (2010-2013) y para el período durante la crisis (2014-2017) la mayor proporción, considerando la media general de cada período 35,6 % y 37,3 %, respectivamente, fue distribuida al personal por medio de remuneración, beneficios y cargas. Durante los primeros 2 años antes de la crisis hubo gradualmente un aumento en esta destinación de cerca del 10 % de crecimiento, mientras que en el año de 2011 ocurrió la mayor destinación del período.

En el período durante la crisis, 2015 (período 2 de la figura 1) fue el año con mayor valor de distribución, con cerca del 3,5 % mayor que el primer año de crisis, lo que puede estar relacionado al pago de indemnizaciones laborales por despidos a raíz de la desaceleración de la economía y el aumento del desempleo.

En el año con más valor de distribución, la distribución de la riqueza para este ente permaneció lineal, conforme es posible observar a continuación.

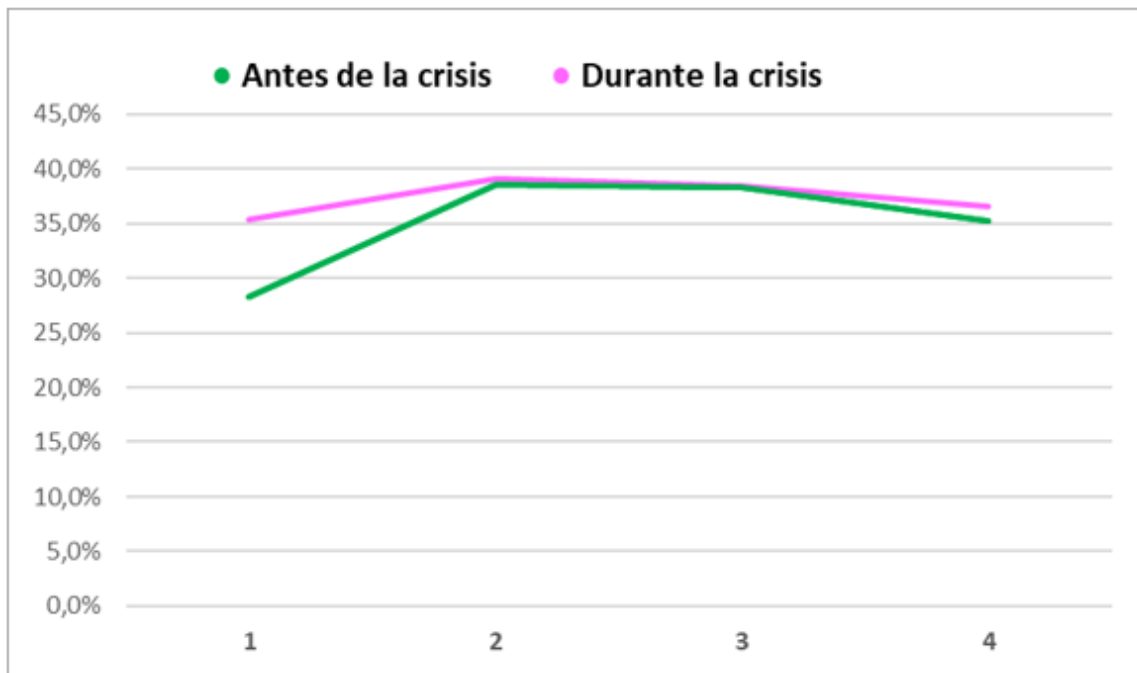


FIGURA 1.
Distribución del porcentaje de la riqueza al personal (2010-2017).

Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

A continuación y de acuerdo con la figura 2, con un promedio general para el período, cerca del 29,6 % de la riqueza en el período anterior a la crisis se distribuyó al gobierno, es decir, del importe de 132 millones, aproximadamente 38 millones de reales se destinaron al pago de tributos. Además, del importe de 165 millones, generados en el período durante la crisis, 43 millones fueron pagados al gobierno, lo que equivale al 26,4 % en la media general. Sin embargo, para este último período, la distribución de la riqueza al gobierno quedó en la tercera posición, siendo, por lo tanto, también impactado por la recesión económica.

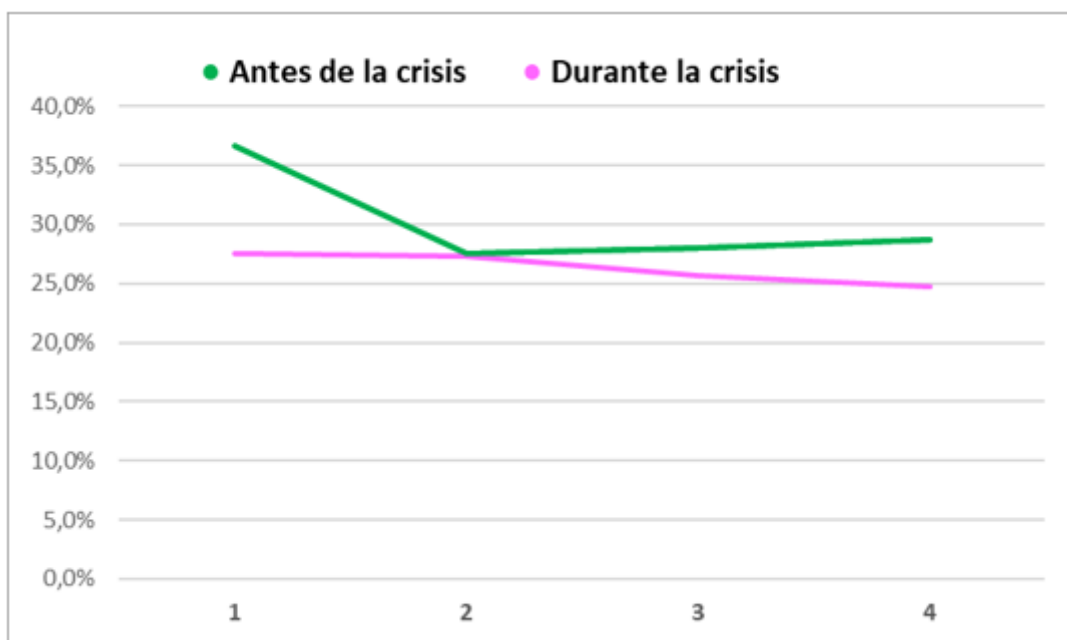


FIGURA 2.
Distribución del porcentaje de la riqueza al gobierno (2010-2017).

Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

Según la figura 3, en la remuneración al capital de terceros, con una media general de 24,6 % y 31,2 %, la riqueza fue distribuida en el período anterior a la crisis y durante la crisis, respectivamente, con el pago de intereses y alquileres, lo que, en su mayoría, aumentó cerca del 6 % de un período para el otro. Esto quiere decir que las empresas recurrieron a préstamos para financiar sus actividades con el objetivo de enfrentar la crisis y recuperarse financieramente. Se resalta que en el año 2016 (período durante la crisis) la distribución fue del 36,8 %, la mayor de todo el período de análisis (8 años), pues fue marcado por acontecimientos políticos, manifestaciones públicas.

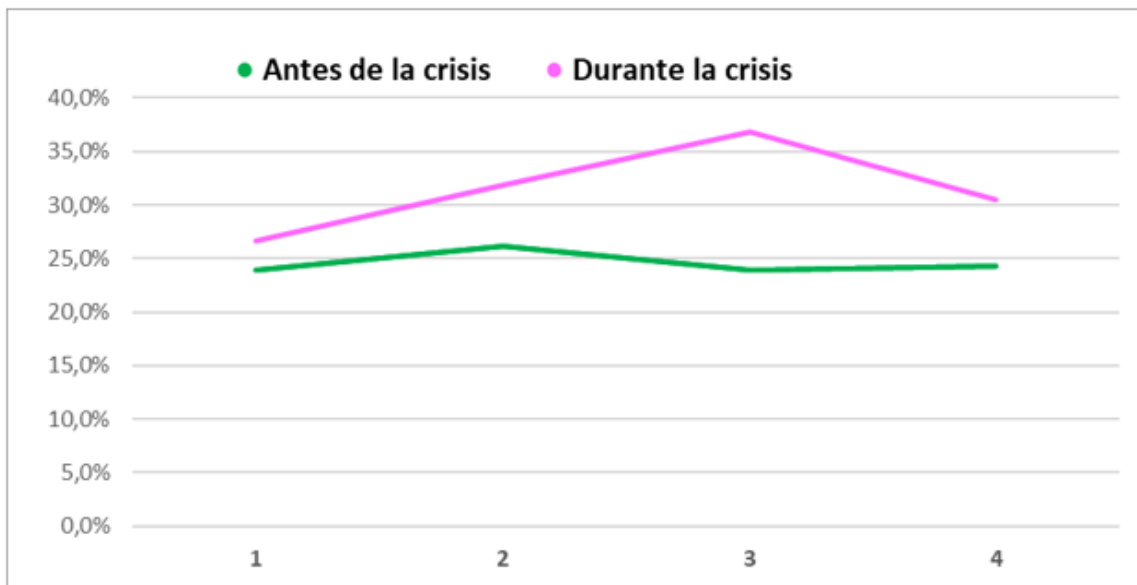


FIGURA 3.
Distribución del porcentaje de la riqueza a terceros (2010-2017).

Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

En la distribución de riqueza a los accionistas, conforme la figura 4, los porcentuales medios para los períodos identificados fueron el 10 % en el período anterior a la crisis y el 4,9 % en el período durante la crisis. Esto muestra que ocurrió un relevante declive en esa distribución, principalmente porque muchas empresas generaron perjuicios, pues, según lo destacado en el ítem anterior, solicitaron préstamos y pagaron altas tasas de interés, lo que redujo el beneficio de las empresas, fuentes para pagos de dividendos a los accionistas. Es importante destacar que para el período en que hubo menor distribución a los accionistas, en contrapartida a la distribución a terceros, conforme lo citado arriba, el año 2016 fue marcado por acontecimientos políticos, manifestaciones públicas.

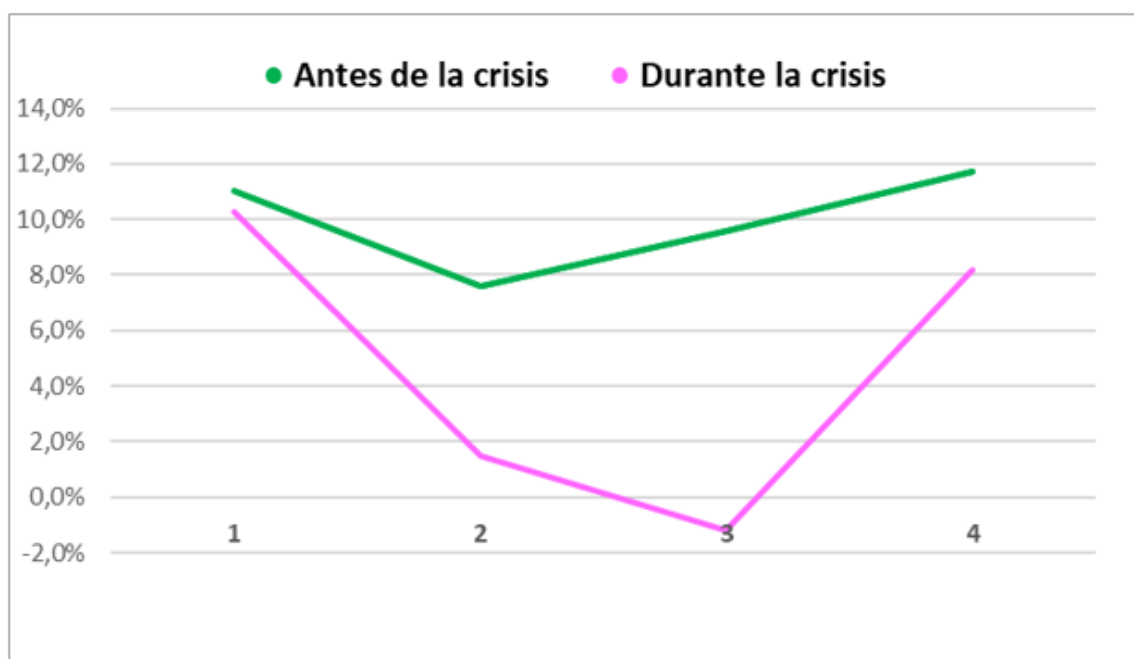


FIGURA 4.
Distribución del porcentaje de la riqueza a los accionistas (2010-2017).

Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

En las figuras 5 y 6 es posible visualizar los porcentajes distribuidos a los cuatro agentes que contribuyeron para la generación de la riqueza en los dos períodos analizados. En los próximos análisis se logra el objetivo de esta investigación, que fue comparar la distribución de riqueza en el sector minorista en los cuatrienios antes y durante la crisis de 2014-2017. En ambos cuatrienios el agente personal fue el que más recibió riqueza, con un porcentaje del 35,6 % y el 37,3 %, respectivamente en los períodos antes de la crisis y después de la crisis.

En el primer momento, el Gobierno pasa al segundo puesto con el 29,6 % de la riqueza, mientras que en el segundo momento, pasa al tercer lugar con la recepción del 26,4 % de la riqueza. Los terceros cambiaron de lugar con el Gobierno, pues en el cuatrienio antes de la crisis recibieron el 24,6 % de la riqueza generada, ocupando el tercer lugar, y pasaron al segundo lugar durante la crisis con un porcentaje del 31,2 %, lo que puede ser explicado por el hecho de que en la crisis las empresas buscan más crédito y lo mismo cuesta cada vez más.

Así, como el personal, el agente accionista mantuvo la cuarta posición en el recibimiento de la riqueza generada antes y durante la crisis, habiendo modificado solo el porcentaje de recepción, el cual migró del 10 % al 5 %, o sea, los accionistas de las empresas analizadas tuvieron una reducción del 50 % de sus dividendos.

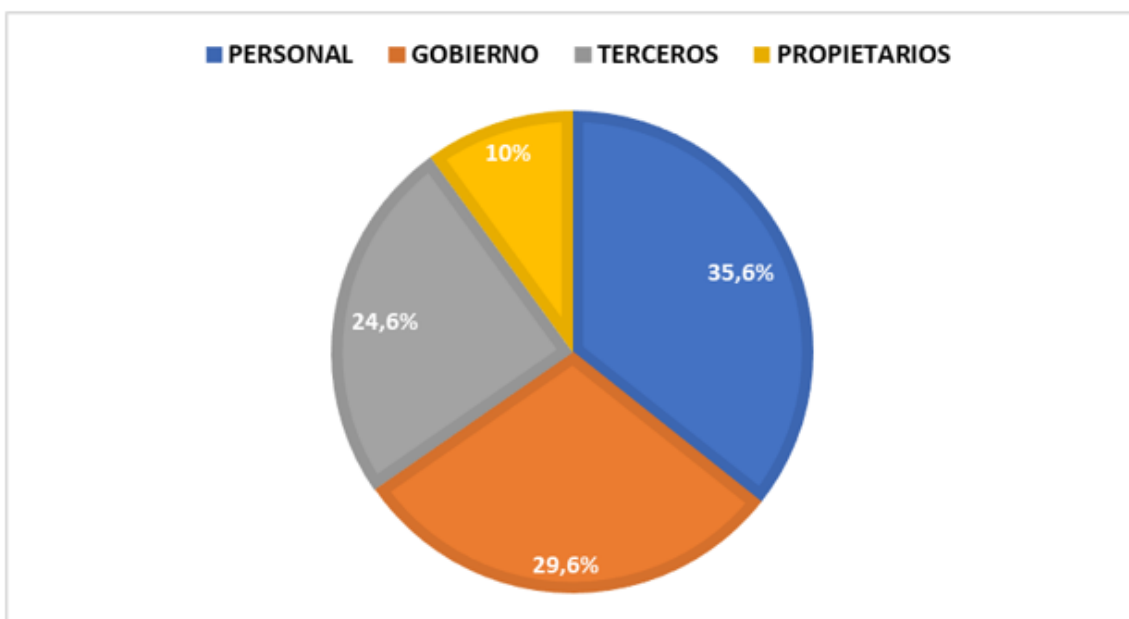


FIGURA 5
Distribución porcentual de la riqueza antes de la crisis (2010-2013).
Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

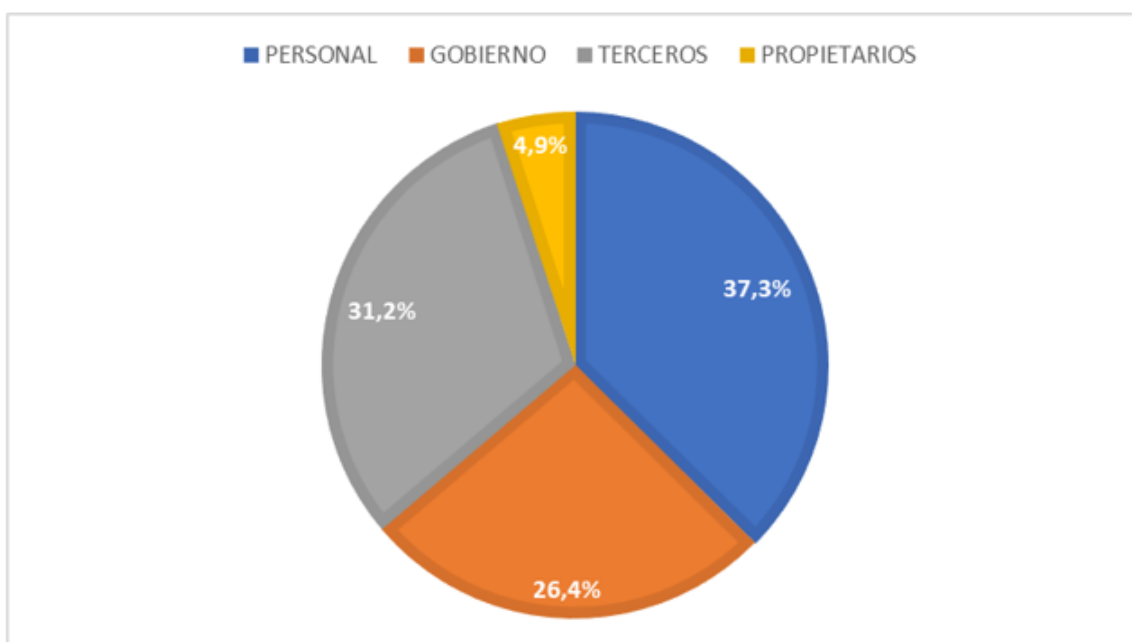


FIGURA 6.
Distribución porcentual de la riqueza durante la crisis (2014-2017)
Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

Las empresas Whirlpool, BR Home Centers y Guararapes también distribuyeron valores con la denominación “Otros” en el DVA, con un equivalente del 0,2 % en los dos períodos (2010-2013 y 2014-2017) considerados irrelevantes y, por lo tanto, no citado en los demás análisis.

Se evaluó, por fin, la tasa de crecimiento efectiva en los períodos de análisis, antes de la crisis (2010-2013) y durante la crisis (2014-2017), conforme se destaca a continuación. (tabla 7)

TABLA 6.
Tasa de crecimiento (2010-2013)

Distribución de riqueza (millones R\$) - Antes de la crisis					
Agente	Promedio inicial	Promedio final	Variación	Periodo	Tasa de crecimiento
Personal	509	1.103	594	3	39 %
Gobierno	659	900	241	3	12 %
Terceros	430	763	333	3	26 %
Propietarios	197	366	169	3	28 %
Otros	5	5	- 1	3	-4 %
Riqueza generada	1.800	3.136	1.336	3	25 %

Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

TABLA 7.
Tasa de crecimiento (2014-2017)

Distribución de riqueza (millones R\$) - Durante la crisis					
Agente	Promedio inicial	Promedio final	Variación	Periodo	Tasa de crecimiento
Personal	1.220	1.133	- 88	3	-2 %
Gobierno	947	767	- 180	3	-6 %
Terceros	921	946	25	3	1 %
Propietarios	353	253	- 100	3	-9 %
Otros	5	6	1	3	4 %
Riqueza generada	3.447	3.105	- 342	3	-3 %

Fuente: elaboración propia con datos de la investigación.

Con lo anterior, se verificó que la generación de la riqueza a lo largo del período antes de la crisis tuvo crecimiento nominal del 25 %, mientras que en el período durante la crisis hubo decrecimiento nominal del 3 %. El PIB, que representa la riqueza producida en el país, tuvo una tasa media anual de crecimiento del 4,1 %, en el período anterior a la crisis y del 1,5 % negativo durante la crisis (IBGE, 2018). De esa manera, mientras el Brasil tuvo un estancamiento del PIB de 5,6 % (de un crecimiento de 4,1 % para un freno de 1,5 %), el sector minorista tuvo un estancamiento del crecimiento de 28 % (de 25 % de crecimiento pasó a 3 % de decrecimiento), lo que demuestra que ese sector fue afectado de manera significativa en relación a la crisis en Brasil.

La parcela de la riqueza distribuida para personal creció nominalmente el 39 % y cayó nominalmente el 2 %, en los períodos antes de la crisis y durante la crisis, respectivamente. Así, es posible verificar que el pago de salarios y remuneraciones fue directamente impactado por la recesión económica, que limitó la distribución de riqueza a los empleados, tal como se mostró en las tablas 5 y 6. Notase, sin embargo, que antes de las crisis el crecimiento de distribución a los empleados fue de 14 %, por encima del crecimiento de la riqueza generada en el sector, lo que demuestra que hubo una mejora a los empleados en ese período. Durante las crisis también la pausa del crecimiento de la distribución a los empleados fue inferior a la de la riqueza generada, lo que demuestra una protección del sector a los empleados.

La variación nominal del valor distribuido al Gobierno también tuvo relevante diferencia, ya que en el período anterior a la crisis hubo crecimiento nominal del 12 %, mientras que en el período durante la crisis el descenso nominal fue del 6 %. Nótese que antes de las crisis el aumento de crecimiento de pago de tributos fue del 13 % inferior al crecimiento de la riqueza generada, mientras el aumento de la distribución a los empleados fue 14 % por encima del crecimiento de la riqueza generada. Entonces, se puede inferir que hubo una queda proporcional de la tributación que ocasionó una mejora de pagos proporcionales a los empleados en el sector.

Ahora bien, en relación con la remuneración del capital de terceros, se observa un aumento del 26 % de tasa de crecimiento nominal en el período anterior a la crisis, similar al crecimiento de la generación de riqueza. Pero, en el período durante la crisis hubo un crecimiento de 1%, siendo la única variación positiva entre los agentes analizados, lo que demuestra el aumento de endeudamiento de las empresas del sector en función

de las crisis. En contrapartida, el porcentaje de la riqueza distribuida a los accionistas presentó un descenso nominal del 9 % para el período durante la crisis en contraste con el 28 % en el período anterior a la crisis. Lo anterior demuestra que el incremento de endeudamiento ocasionó una reducción de la remuneración de los accionistas.

Por último, sintetizando, el período antes de la crisis (2010-2013) presentaba indicios de crecimiento económico, incluso, todas las variaciones del período fueron positivas, o sea, tomando como base los indicadores del DVA no habría preanuncio de crisis económica; sin embargo, al evaluarse los indicadores y porcentajes de variación nominal del período durante la crisis, es posible verificar que ocurrieron grandes impactos en la riqueza generada y distribuida por las empresas.

Con base en este análisis, los mayores impactos fueron a los accionistas, cuya parte de la riqueza distribuida fue gradualmente disminuida en contrapartida a la distribución del capital de terceros, necesario para el financiamiento de las actividades de la empresa. Se destacó, también, que el impacto fue percibido no solo en el capital propio, sino también en la destinación para personal, que tuvo disminución nominal en el crecimiento, así como para el Gobierno, aunque la reducción fue la menor de los cuatro agentes.

Consideraciones finales

El estado de valor añadido es una importante herramienta para suministrar información complementaria a los estados financieros tradicionales, pues permite analizar el comportamiento de la riqueza generada de las entidades, lo que en macroeconomía es el indicador de PIB, y su distribución en cuatro distintos grupos de interés (gobierno, personal, terceros y propietarios).

La presente investigación fue realizada con el objetivo de analizar y discutir el comportamiento en la distribución a los distintos *stakeholders* de la riqueza generada por las empresas minoristas listadas en la B3 entre los cuatrienios anteriores a la crisis económica (2010-2013) y el cuatrienio durante la crisis (2014 a 2017), relacionados con los aspectos de la crisis económica en Brasil. Para ello, se analizaron los DVA de las empresas del sector minorista listadas en la B3 de los años 2010 a 2017, que publicaron el referido estado financiero para todo el período de análisis.

Respecto a la divulgación voluntaria u obligatoria por atención al normativo contable, con base en la Teoría de la divulgación, las empresas objeto de esta investigación se clasifican al menos en la casta de divulgación obligatoria, ya que son compañías de capital abierto. Pero hay que tener en cuenta que las empresas Dufry, BR Home y Atacadão no publicaron DVA en la totalidad de los años investigados.

Con una muestra de 13 empresas, las informaciones contenidas en el DVA, para el período de análisis, evidenciaron relevantes cambios en el escenario del sector minorista en Brasil, que fue directamente afectado por la crisis económica, iniciada en 2014, según lo destacado en este estudio. De esta manera, fue posible identificar características inherentes a ese período y compararlas al período inmediatamente anterior.

Mientras que Brasil tenía un crecimiento promedio antes de la crisis de 4,1 %, las empresas del sector minorista cotizadas en la B3 crecían con un promedio de 25 % al año. Aunque la medida del PIB tiene como base la producción y la medida del valor añadido en el DVA tiene como base las ventas, la diferencia en el caso del sector minorista no se quedará bastante desplazado porque el ciclo de vida de los *stocks* en ese sector es bajo. De esa manera, se puede concluir que hubo un crecimiento muy importante para las empresas estudiadas en función de la aceleración del consumo de las familias, lo que lleva a verificar un fenómeno social importante en Brasil en respuesta al crecimiento económico.

Con la crisis, las empresas estudiadas del sector minorista tuvieron un decrecimiento de la riqueza generada de 3 % promedio anual, mientras que Brasil tuvo una pausa de 1,5 % del PIB promedio anual del mismo período. Nótese que, aunque el sector minorista fuera más fuertemente afectado por la crisis, el fenómeno social del crecimiento del consumo no tuvo una desaceleración tan fuerte para dibujar los niveles alcanzados

de consumo en el buen periodo económico, lo que demuestra la transformación de hábito del consumo que fue impregnado en la sociedad brasileña.

Con relación al comportamiento distributivo del sector minorista, se nota que en el sector hay una importante preocupación con su personal. Tanto antes como durante la crisis ese grupo es de los que más recibe distribución de la riqueza generada en las empresas estudiadas. Se resalta, incluso, que hubo una elevación relativa de la distribución a los empleados en detrimento a la distribución a los propietarios y al Gobierno. Sin embargo, se muestra que también hubo una elevación de la distribución a los terceros, lo que demuestra un aumento del costo de endeudamiento de las empresas del sector.

Para futuros trabajos, se sugiere analizar el DVA de las empresas minoristas después de la crisis del Covid-19 para analizar el comportamiento del fenómeno social de consumo, dadas las restricciones sociales demandas por la enfermedad y por su efecto económico. Se propone, también, el análisis de la distribución para verificar si el Gobierno hiciera una reducción de su parte para manutención de la distribución a las personas y si las empresas mantuvieran la preocupación con su personal, como se ha evidenciado en la crisis económica estudiada en el presente artículo.

Referencias

- Cosenza, J. P. (2003). A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14, 07-29.
- Cunha, J. V. A. D., Ribeiro, M. D. S. y Santos, A. D. (2005). A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(37), 7-23.
- CPC - Comitê De Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 09 – Demonstração do valor adicionado. Brasília: CPC, 2009.
- Epoca Negócios. “O Brasil estragou tudo?”, questiona capa de Economist. Matéria publicada em 26/09/201. Disponible en: <https://epocanegocios.globo.com/Essa-E-Nossa/noticia/2013/09/o-brazil-estragou-tudo-questiona-capade-economist.html>. Acessado em 18 de agosto de 2018.
- Gelbcke, R. E., Santos, A., Iudícibus, S. y Martins, E. (2018). *Manual de Contabilidade Societária, 3ª edição*. [Minha Biblioteca]. Retirado de <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597016161/>
- Haller, A. y Van Staden, C. (2014). The value added statement—an appropriate instrument for Integrated Reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), 1190-1216.
- Iudícibus, S., Martins, E. y Carvalho, L. N. (2005). Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(38), 7-19.
- Iudícibus, S. (2015). *Teoria da Contabilidade, 11ª edição*. [Minha Biblioteca]. Disponibe en: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522496242/>
- Kotler, P. (1998). *Administração de marketing: análise, planejamento, implementação e controle*. Tradução de Ailton Bomfim Brandão. 5.ed.São Paulo: Atlas, 1998.725p.
- Novelini, C. P. y Amaral Fregonesi, M. S. F. (2013). Análise da divulgação de informações sobre investimentos sociais por empresas que se declaram socialmente responsáveis. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 7(17), 89-101.
- Paula, L. F. D. y Pires, M. (2017). Crise e perspectivas para a economia brasileira. *Estudos Avançados*, 31(89), 125-144.
- Pelucio Grecco, M. C., Cruz, D. A. J., Peres, M. G., Fonseca, R. F. y Pereira, T. R. A. (2010). DVA—Demonstração do Valor Adicionado—Uma análise do setor que mais contribui para a distribuição de riqueza. In *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.
- Ponte, V. M. R. y Oliveira, M. C. (2004). A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 15(36), 7-20.
- Pong, C. y Mitchell, F. (2005). Accounting for a disappearance: a contribution to the history of the value added statement in the UK. *Accounting Historians Journal*, 32(2), 173-199.
- Ribeiro Filho, J. F., Lopes, J. y Pederneiras, M. (2009). *Estudando teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.

- Salotti, B. M. y Yamamoto, M. M. (2005). Ensaio sobre a teoria da divulgação. *BBR-Brazilian Business Review*, 2(1), 53-70.
- Salotti, B. M. y Yamamoto, M. M. (2008). Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(48), 37-49.
- Santos, A., Cunha, J. V. A., Lucca, M. M. M. y Ribeiro, M. S. (2013). A economia das empresas nos governos FHC e Lula: uma análise a partir da Demonstração do Valor Adicionado. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 5(1).
- Santos, A., Chan, B. L. y Silva, F. L. (2007). Análise dos impactos da privatização na distribuição de riqueza a partir da demonstração do valor adicionado. *Revista Universo Contábil*, 3(2), 06-21.
- Santos, A. A., Botinha, R. A. y Lemes, S. (2019). Análise da value relevance da demonstração do valor adicionado nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBOVESPA. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 18, 2697.
- Scarpin, J. E., Luca, M. M. M., Cunha, J. V. A., Dallabona, L. F. y Costa Cardoso, V. I. (2014). Valor adicionado e lucratividade das empresas listadas na revista Exame maiores e melhores no período de 2007-2010. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 2(2), 4-23.
- Sousa, T. S. y Faria, J. A. (2019). Demonstração do Valor Adicionado (DVA): uma análise da geração e distribuição de riquezas das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE)-B3. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 8(2), 137-154.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of accounting and economics*, 32(1-3), 97-180.

Notas

- * artigo de investigación científica y tecnológica