Incentivos de Longo Prazo: reflexo no desempenho financeiro de empresas de capital aberto brasileiro do setor financeiro

TAMIRES CALVACANTE OLIVEIRA
Universidade do Estado da Bahia
MÁRCIA FIGUEREDO D'SOUZA
Universidade do Estado da Bahia

Resumo

Este estudo tem como objetivo a análise da relação entre os incentivos de longo prazo e o desempenho financeiro de empresas de capital aberto, no ramo financeiro brasileiro, nos anos de 2020 e 2021. A pesquisa é descritiva e documental com avaliação qualitativa e quantitativa. A amostra foi identificada pelo acesso ao banco de dados da BM&FBOVESPA. Os dados das Demonstrações Contábeis foram coletados no site da Comissão de Valores Mobiliários de companhias abertas do segmento bancário e que são intermediadores financeiros. O recorte temporal é de 2021 e 2020 sendo calculado os indicadores para analisar o desempenho financeiro – Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Retorno sobre o Ativo (ROA) e Margem Líquida (ML). Os resultados apontaram que em 2020 dos três bancos que obtiveram maiores índices de ROE, dois não ofereceram incentivos de longo prazo. Resultado inverso ocorreu com ROA e ML. Em 2021, os três bancos que obtiveram maiores índices de ROE, não ofereceram incentivos de longo prazo. Quanto ao ML, dois dos três bancos oferecem o incentivo. Já o ROA, dos quatro bancos que obtiveram os maiores índices, dois ofereceram incentivos de longo prazo e dois não. Em 2020, as empresas sem incentivo de longo prazo apresentaram maior percentual médio de ROE em relação àquelas com tal incentivo. Uma relação negativa entre o incentivo e o ROE foi verificada em 2020, e uma relação positiva entre o incentivo e a receita líquida, tanto em 2020, quanto em 2021. Nos dois anos de estudo, existe a probabilidade de quanto maior o ROA, maiores as chances das empresas oferecerem incentivos de longo prazo. Esses achados contribuem com resultados empíricos que permitem a discussão da comunidade científica em contabilidade e administração, corroborando para o desenvolvimento da produção científica relativa ao tema, de maneira a criar vínculo para futuras pesquisas.

Palavras chave: Incentivos Longo Prazo, Desempenho, Instituições financeiras.

1 INTRODUÇÃO

O ambiente externo e interno de uma empresa pode influenciar o desempenho de uma organização. A volatilidade política ou econômica, pressões regulatórias, nível de concorrência, planos governamentais, estrutura de governança, a política de remuneração, a capacidade de inovação e o sistema de controle gerencial, provocam repercussões sobre o desempenho organizacional (Fernandes & Mazzioni, 2015).

Tem sido uma prática comum empresas de grande porte implementarem programas de incentivo com os seus colaboradores, utilizando desse mecanismo para impulsionar uma maior dedicação dos funcionários para com a empresa. Os incentivos de longo prazo têm como maior benefício o crescimento constante organizacional que, ao mesmo passo que performa colaboradores em donos do negócio, fomenta os demais a também chegarem lá (Silva & Chien 2013).

O Pronunciamento Técnico CPC 33(R1) (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2012) trata sobre o benefício de empregados, em consonância com a Norma International Accounting Standards 19 (IAS 19), emitida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). O objetivo principal do pronunciamneto é normatizar a contabilização e a divulgação dos benefícios concedidos aos empregados. Esses benefícios são organizados pelas empresas como programas de sistemas de incentivos, os quais são oferecidos aos gestores e funcionários como estratégia motivacional para a melhoria da produtividade e, consequente, melhoria do desempenho financeiro, no que tange, sobretudo, ao retorno sobre o ativo, retorno sobre o investimento e à margem de lucro.

Adicionalmente, o Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento baseado em ações, alinhado com o IFRS 2 - *Share-based Payment* (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2010) normatiza os procedimentos para o reconhecimento e divulgação das transações, com pagamento baseado em ações realizadas pela entidade, nas demonstrações contábeis de uma organização. Recomenda-se que os efeitos das transações da liquidação dos pagamentos com base em ações ou qualquer outro tipo de incentivo sejam refletidos no resultado e no balanço patrimonial da entidade contribuindo para uma melhor gestão do patrimônio.

Aguiar, Teixeira, Nossa e Gonzaga (2012) argumentam que os incentivos oferecidos podem provocar um aumento de comprometimento por parte dos gestores, ocasionando um efeito positivo sobre o desempenho da organização. Especificamente, incentivos monetários podem influenciar o comportamento dos usuários internos e externos, o que poderá garantir determinado nível de desempenho, sendo geralmente baseados no alcance de metas orçamentárias que refletem suas áreas de responsabilidade.

Silva e Chien (2013) argumentam que empresas que melhor remuneram seus colaboradores/executivos apresentam desempenho elevado quando comparado àquelas que remuneram em menor volume. Pressupõe-se que os modelos de incentivos de longo prazo, e de outros incentivos que as companhias dispõem, podem melhorar o desempenho tanto organizacional quanto financeiro das organizações. Assim, surgem estudos que possuem como objetivo analisar as interrelações entre os sistemas de remuneração e o desempenho das organizações.

Diante desse contexto, torna-se relevante responder a seguinte questão de pesquisa: Qual a relação entre os incentivos de longo prazo e o desempenho financeiro de empresas de capital aberto no ramo financeiro brasileiro? Desse modo, este trabalho tem como objetivo geral analisar a relação entre os incentivos de longo prazo e o desempenho financeiro de empresas de capital aberto, no ramo financeiro brasileiro, nos anos 2020 e 2021.

Os resultados apontam que o Banco Partners S.A., que tem por estratégia o uso de programs de incentivos de longo prazo, em 2020, alcançou altos índices de retorno sobre o patrimônio líquido (*equity return*) (ROE), retorno sobre o ativo (ROA) e margem líquida

(ML), e em 2021, altos índices de retorno sobre ativos e margem líquida. Já o banco Amazônia S.A., em 2021, embora não ofereça incentivos de longo prazo, obteve altos índices de desempenho nos três indicadores estudados.

Em 2020, dos três bancos que obtiveram maiores índices de ROE, dois não oferecem incentivos de longo prazo. Resultado inverso ocorreu em relação ao ROA e ML. Em 2021, os três bancos que obtiveram maiores índices de ROE, não oferecem incentivos de longo prazo. Em relação ao ML, dois dos três bancos oferecem o incentivo. Já o ROA, dos quatro bancos que obtiveram os maiores índices, dois oferecem e dois não oferecem incentivos de longo prazo. Logo, em 2020, as empresas sem incentivo de longo prazo apresentaram maior percentual médio de ROE, em relação às empresas que apresentaram incentivo de longo prazo.

Uma relação negativa entre o incentivo de longo prazo e o ROE foi verificada em 2020. E uma relação positiva entre o incentivo e a receita líquida, tanto em 2020 quanto em 2021. Nos dois anos de estudo, existe a probabilidade de quanto maior o ROA maiores as chances de as empresas oferecerem incentivos de longo prazo.

Esses resultados permitem uma contribuição teórica e prática. Teórica, por ampliar o debate dos estudos anteriores sobre a temática, tais como: o efeito da estrutura de remuneração (Jensen & Murphy, 1990), a relação entre incentivos gerenciais oferecidos aos gestores com o desempenho das empresas brasileiras (Gonzaga, Yoshinaga, & Eid Junior, 2013), a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro (Krauter, 2013), a análise das variáveis de desempenho e governança que explicam a remuneração de executivos de empresas brasileiras (Camargos & Helal, 2007), a identificação se os planos de remuneração aos executivos afetam o valor e desempenho das empresas no Brasil (Silva & Chien, 2013), a existência de correlação entre as medidas de desempenho em empresas financeiras brasileiras de capital aberto e a remuneração dos seus executivos (Fernandes & Mazzioni, 2015), a relação entre os índices contábeis financeiros e as práticas de programas de remuneração variável nas empresas do setor de energia elétrica do Brasil (Nascimento, Franco, & Cherobim, 2012).

Adicionalmente, contribui de forma prática, por apresentar resultados empíricos que permitem, em profundidade, a discussão da comunidade científica em contabilidade e administração, corroborando para o desenvolvimento da produção científica relativa ao tema, de maneira a criar vínculo para futuras pesquisas. Os resultados empíricos sobre a relação entre os programas de incentivo de longo prazo e o desempenho financeiro da empresa servem de subsídio para a reflexão acadêmica e a tomada de decisões das organizações (acionistas, executivos e funcionários) e, também, órgãos reguladores, na medida em que pode esclarecer as condições de eficácia do uso desse sistema de remuneração.

Esta pesquisa encontra-se estruturada com referencial teórico fundamentado em estudos científicos publicados, além da abordagem metodológica, análise dos resultados e a sua conclusão.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Esta seção apresenta os aspectos conceituais sobre as temáticas incentivos de longo prazo, desempenho financeiro e os resultados de estudos anteriores.

2.1 Incentivos de Longo Prazo e Desempenho financeiro

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC, 2012) 33 R1, “benefícios a empregados são todas as formas de compensação proporcionadas pela entidade em troca de serviços prestados pelos seus empregados ou pela rescisão do contrato de trabalho” (p. 04). Incluem benefícios concedidos aos empregados e dependentes, que podem ser pagos por meio

de pagamentos ou fornecimento de bens e serviços.

O CPC 33(R1) classifica os benefícios em curto prazo, pós-emprego e outros benefícios de longo prazo. Os de curto prazo são liquidados em até 12 meses, referindo-se ao exercício social, cujas trasações são realizadas e registradas nas demonstrações contábeis. Benefícios pós-emprego são os benefícios a empregados (exceto benefícios rescisórios e benefícios de curto prazo a empregados), que serão pagos após o período de emprego. E outros benefícios de longo prazo, que se referem aos benefícios aos empregados que não estejam inseridos nos benefícios de curto prazo, pós-emprego e/ou benefícios rescisórios, tais como: licença por tempo de serviço ou licença sabática; (b) jubileu ou outros benefícios por tempo de serviço; (c) benefícios de invalidez de longo prazo; (d) participação nos lucros e bônus; e (e) remuneração diferida.

Em adição, o Pronunciamento Técnico CPC 10(R1) – Pagamento baseado em ações – especificamente exige "(...)que os efeitos das transações com pagamento baseado em ações estejam refletidos no resultado e no balanço patrimonial da entidade, incluindo despesas associadas com transações por meio das quais opções de ações são outorgadas a empregados". (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2010, p. 02)

Os planos de incentivo de longo prazo podem variar conforme interesses e demandas empresariais; portanto, existem diversos tipos de planos e cabe à empresa decidir qual se alinha mais com os seus objetivos. Os mais comuns encontrados no mercado são os planos baseados em ações, tais como: *Stock Options*; Ações Restritas, Ações Fantasmas, Opções Fantasmas, Bônus Diferido e *Performance Shares*. Semelhante ao *Stock Options*, no tocante às ações restritas ou *Restricted Stock Units*, os colaboradores beneficiados no programa também precisam aguardar o tempo de carência, mas eles recebem de fato a ação da companhia, não exigindo um desembolso para obtê-las. Na mesma linha das ações restritas, existem as *Performance Shares*, onde são conversíveis em ações na medida em que as metas de desempenho pré-estabelecidas forem alcançadas. O Bônus Diferido, assim como os planos de ações e opções fantasma, são planos liquidados em dinheiro. Porém, a diferença é que o valor, no caso de Bônus Diferido, não está diretamente ligado ao valor da ação – ele pode ser um valor fixo ou definido seguindo alguma fórmula (Veiga, 2019).

No que se refere à remuneração com beneficios como forma de incentivo, Silva e Chien (2013, p. 483) argumentam que "as firmas que melhor remuneram seu alto escalão atrairão os profissionais mais bem preparados e com maior experiência, possibilitando desempenho superior ao dos concorrentes", além de contribuir para o aumento do valor de mercado da companhia.

Russo, Viana e Hall (2009) afirmam que um programa de incentivo de longo prazo pode contribuir para melhorar o desempenho de áreas estratégicas da companhia. Uma parte da remuneração dos profissionais pode estar vinculada ao sucesso do negócio ou desempenho da própria área. Esse tipo de remuneração é um poderoso instrumento de melhoria de comunicação das metas e dos objetivos da entidade, melhoria no desempenho das áreas e, consequentemente, colaboradores.

Os incentivos são ferramentas adotadas pelas empresas para motivar os executivos a desempenhar melhor suas funções e incentivá-los a executar suas funções de forma mais acurada, contribuindo para o aumento do desempenho organizacional. Nessa concepção, espera-se que a utilização de incentivos de benefícios tenha relação positiva sobre a remuneração dos executivos e o desempenho organizacional e financeiro da companhia (Duffhues & Kabir, 2008).

Ao medir o desempenho financeiro das entidades, muitos fatores devem ser considerados. Ribeiro, Macedo e Marques (2012) discutem que existem muitas métricas para a avaliação do desempenho financeiro das companhias, porém observa-se a dificuldade de identificar qual a estrutura ideal de uma mensuração de desempenho das organizações.

A análise de desempenho tem como objetivo principal relatar, com base nas informações concedidas pela empresa, a posição econômico-financeira atual, as causas que a levaram a esta situação e as tendências futuras, ou seja, por essa análise tende-se a identificar as informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa (Assaf Neto, 2020). Parte-se da mensuração de indicadores por meio do cálculo dos quocientes, com a finalidade de permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões preestabelecidos. Gera informações que podem influenciar o futuro, identificando tendências e contribuindo para decisões futuras (Iudícibus, 2017).

Mensurar a saúde financeira total do negócio, contribui para mapear as principais áreas de negócios que afetam a lucratividade da empresa e sua força de ganhos (Assaf Neto, 2020), com a observação de duas dimensões distintas: crescimento e rentabilidade. Cada uma dessas dimensões pode ser estudada por um ou mais indicadores. A rentabilidade, por exemplo, pode ser vista por indicadores como retorno sobre patrimônio líquido (ROE), retorno sobre ativos (ROA). O crescimento pode ser mensurado por indicadores como aumento das vendas, aumento no lucro líquido e outros indicadores (Venkatraman & Ramanujam, 1987).

Para Iudícibus (2017), o ROE, também chamado de retorno sobre o patrimônio líquido, tende a expressar os resultados gerais auferidos pela gerência dos recursos de terceiros e, principalmente, dos recursos próprios em benefício dos acionistas. Para o autor, é um dos mais importantes da análise, pois verifica o retorno da empresa, seu patrimônio líquido, com o nível de investimento – os ativos. Esse índice trata da junção entre o giro do ativo e a margem de lucro.

O ROA expressa o retorno da empresa, seu patrimônio líquido, com o nível de investimento nos ativos. Esse índice trata da junção entre o giro do ativo e a margem de lucro. Reflete o resultado das oportunidades de negócios e a margem líquida correspondente ao percentual de lucratividade das vendas indicando, em média, quanto determinada empresa obtém de lucro em suas vendas ou prestação de serviços (Iudícibus, 2017; Assaf Neto, 2020).

Quando as empresas são instituições bancárias, a mensuração da rentabiliade e lucratividade do negócio é realizada com base nos recursos captados por meio de créditos e empréstimos concedidos, com vistas a maximizar a riqueza de seus proprietários, pela relação risco-retorno (Assaf Neto, 2020).

2.2 Estudos Anteriores

Os estudos de Jensen e Murphy (1990) investigaram o efeito da estrutura de remuneração, tal como o pagamento de remuneração variável e remuneração baseada em ações, sobre o desempenho organizacional, em empresas norte-americanas. Os autores constataram que programas de incentivos afetam intrinsecamente a motivação dos colaboradores para obter desempenhos organizacionais melhores.

Gonzaga, Yoshinaga e Eid Junior (2013) verificaram a existência de relação entre incentivos gerenciais oferecidos aos gestores com o desempenho das empresas brasileiras. Foi utilizado, como medida de mensuração do desempenho financeiro, o Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE). Os resultados apontam para correlação positiva entre incentivos gerenciais e o desempenho econômico das empresas.

Krauter (2013) investigou a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho financeiro nas empresas brasileiras em 82 empresas não financeiras. Os resultados do teste de correlação de Spearman apontaram a existência de relação significante entre remuneração financeira e desempenho financeiro. Os resultados da análise de regressão linear múltipla mostraram a existência de relação significante entre remuneração financeira e desempenho financeiro e entre remuneração não financeira e desempenho financeiro.

Camargos e Helal (2007) realizaram uma análise das variáveis de desempenho e governança que explicam a remuneração de executivos de empresas brasileiras que tem *American Depositary Receipts* (ADR). A pesquisa analisou variáveis de desempenho financeiro, retorno acionário, lucro por ação, retorno sobre os ativos (ROA) e retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). Os resultados encontrados indicam uma relação entre remuneração aos colaboradores e desempenho financeiro das empresas, sendo identificado que os pacotes de compensação financeira de longo prazo estão diretamente associados ao bom desempenho das empresas brasileiras.

Gonzaga, Yoshinaga e Eid Junior (2013) estudaram a relação entre os incentivos gerenciais oferecidos aos gestores e o desempenho das empresas brasileiras, listadas na BM&FBovespa. Os resultados apontaram evidências de existência de relação entre incentivos gerenciais oferecidos aos gestores e o desempenho econômico das empresas da amostra.

Por outro lado, a pesquisa de Silva e Chien (2013) teve como objetivo identificar se planos de remuneração aos executivos afetam o valor e desempenho das empresas no Brasil. Foi utilizado apenas o retorno sobre os ativos (ROA), como medida de desempenho. O resultado apontou para a não existência de relação significativa entre remuneração executiva, valor e desempenho da empresa.

Fernandes e Mazzioni (2015) investigaram a existência de correlação entre as medidas de desempenho em empresas financeiras brasileiras de capital aberto e a remuneração dos seus executivos, assim considerados os membros do Conselho de Administração, da Diretoria Executiva e do Conselho Fiscal. O estudo utilizou o retorno sobre o ativo, o retorno sobre o patrimônio líquido, o lucro por ação e os dividendos por ação como indicadores de desempenho contábil. As análises revelaram resultados mistos, que não permitem uma indicação consistente sobre a existência de correlação significativa entre a remuneração total dos executivos e o desempenho das empresas investigadas. Contudo, as amostras envolvendo empresas que utilizam a remuneração variável tendem a apresentar correlações positivamente significativas com as variáveis de desempenho utilizadas.

Nessa mesma perspectiva, Nascimento, Franco e Cherobim (2012) objetivaram observar a relação entre os índices contábeis financeiros e as práticas de programas de remuneração variável nas empresas do setor de energia elétrica do Brasil. Para a análise, foram utilizados os seguintes indicadores: margem líquida; taxa de retorno sobre o ativo total; retorno sobre o patrimônio líquido; e o lucro disponível ao acionista. Os resultados da pesquisa constataram que esses programas não tiveram influência positiva nos resultados dos índices de lucratividade e rentabilidade das empresas do setor elétrico brasileiro.

Com base nos estudos apresentados, elenca-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H1: Existe uma correlação positiva e significativa entre a adoção de incentivos de longo prazo e o desempenho financeiro.

H2: As empresas com melhor desempenho têm maior probabilidade de oferecer incentivos de longo prazo.

H3: Existe diferença de desempenho entre as empresas que oferecem incentivos de longo prazo, em relação àquelas que não oferecem.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Quanto aos objetivos, a pesquisa classifica-se como descritiva. Conforme Gil (1989), esse tipo de pesquisa tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Em adição, a pesquisa classifica-se como bibliográfica e documental, pela consulta de artigos nacionais e internacionais que já discutiram a temática, livros, pronunciamentos técnicos e demonstrações

financeiras acerca das empresas listadas na bolsa de valores.

Para a avaliação, foram aplicados o método qualitativo e quantitativo, haja vista os dois métodos colaborarem de forma recíproca para unir as virtudes e preencher as deficiências de cada metodologia, proporcionando uma abordagem mais completa, excedendo as limitações de quando é utilizada apenas uma abordagem (Spratt, Walker, & Robison, 2004).

3.1 Coleta de Dados

Inicialmente, foram selecionadas empresas que fizeram parte das companhias abertas brasileira do ramo financeiro, no segmento bancário e que foram intermediadoras financeiras. A amostra foi coletada através do site da B3 – bolsa de valores oficial do Brasil. Esse critério se deu pelo fato de que essas empresas possuem o compromisso de apresentar, em detalhe, as informações sobre as suas práticas contábeis, as quais compreendem, inclusive, os benefícios oferecidos aos empregados, decorrentes da exigência prevista nos CPCs 10 e 33.

Foram analisadas as notas explicativas das demonstrações financeiras dos anos de 2021 e 2020, cujo recorte temporal foi escolhido de forma a proporcionar uma análise atualizada e comparando bases anuais, com o intuito de identificar os tipos de benefícios de longo prazo, bem como a quantidade de benefícios oferecidos por cada empresa. Em sequência, foram segregados dois grandes grupos: das companhias que oferecem o incentivo e as companhias que não oferecem algum tipo de incentivo de longo prazo, conforme demonstra a Tabela 2. Para a identificação das instituições com os incentivos, buscou-se palavras-chave tais como: Pagamento baseado em ação, *Partnership*, Incentivo de longo prazo, Bônus diferidos, *Restrited Stock Units e Performance Stock Units.*

A coleta dos dados ocorreu entre setembro a novembro de 2022, tomando por base as demonstrações financeiras das instituições instituições financeiras disponíveis. A amostra da pesquisa foi identificada pelo acesso ao banco de dados da BM&FBOVESPA, seguindo os passos: Setor de atuação-Financeiro-Subsetor-Intermediários Financeiros-Bancos. Em seguida, os dados das Demonstrações Contábeis foram coletados no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) de companhias abertas do segmento bancário e que são intermediadores financeiros. Foram utilizados os Balanços e Demonstrações de Resultado dos anos 2021 e 2020, de cada uma das empresas analisadas, resultando em uma amostra de 23 empresas – a maioria (60,9%) sem indícios de incentivos de longo prazo.

A partir das informações coletadas do Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício, foram calculados, com o uso da ferramenta *Microsoft Office Excel*, os indicadores de rentabilidade e lucratividade, conforme Tabela 1.

Tabela 1 Indicadores de desempenho

Índice	**Sigla**	**Forma de cálculo**
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (*Returno on Equity*)	ROE	Resultado Líquido / Patrimônio Líquido
Retorno Sobre Ativos	ROA	Lucro Líquido/Ativo Total
Margem Líquida	ML	Resultado Líquido / Receita de Intermediação Financeira

Fonte: Assaf Neto (2020)

3.2 Abordagem Estatística

Inicialmente, realizou-se uma análise qualitativa e descritiva dos resultados e, posteriormente, uma análise quantitativa com a aplicação do teste de Hipótese para se analisar

a existência de diferença entre médias das variáveis objeto de estudo. Em seguida, aplicou-se os testes Correlação e Regressão Logística para se observar a relação entre a variável dependente e binária Incentivo de longo prazo (1-empresas que oferecem algum incentivo de longro prazo e 0- empresas que não oferecem algum incentivo de longro prazo) e as variáveis independentes quantitativas representadas pelo Desempenho financeiro das empresas nos anos de 2021 e 2022 (ROE 2021, ROE 2020, ROA 2021, ROA 2020, ML 2021, ML 2020 e RL 2021, RL 2020). A regressão logística permite verificar se as empresas com melhor desempenho financeiro, têm mais chances de oferecer incentivos de longo prazo.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

Os resultados serão apresentados e discutidos, sequencialmente, pela estatística descritiva, o teste de hipóteses, a correlação e a regressão logística, comparando os dois anos 2020 e 201, objetos de estudo. O objetivo é testar e validar as hipóteses formuladas, com fins de se conhecer se os programas de incentivos de longo prazo aos colaboradores e/ou gestores se relaciona com o desempenho financeiro das empresas.

A Tabela 2 apresenta dos cálculos dos índices ROE, ROA, Margem Líquida e Resultado Líquido dos anos 2020 e 2021. E a Tabela 3 traz a estatística descritiva dos dados métricos em estudo.

Tabela 2 Cálculo dos índices das empresas (2020-2021)

Empresa	Possui algum incentivo de longo prazo em 2021?	Possui algum incentivo de longo prazo em 2020?	ROE		ROA		MARGEM LÍQUIDA		RESULTADO LÍQUIDO	
			2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
BANCO BMG S/A	SIM	SIM	5%	7%	1%	1%	4%	8%	172.161	310.081
BANCO ABC	NÃO	NÃO	12%	8%	1%	1%	20%	14%	563.585	340.688
BCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A.	NÃO	NÃO	5%	5%	0%	0%	6%	9%	73.884	74.955
BCO AMAZÔNIA S.A.	NÃO	NÃO	27%	12%	3%	1%	56%	30%	788.094	285.616
BR PARTNERS	SIM	SIM	18%	30%	5%	12%	61%	47%	138.660	88.735
BCO BRADESCO S.A.	NÃO	NÃO	16%	11%	1%	1%	19%	16%	23.380.804	16.033.961
BRB BCO DE BRASÍLIA S.A.	NÃO	NÃO	-16%	17%	-1%	1%	-12%	12%	(407.446)	349.035
BCO BTG PACTUAL S.A.	NÃO	NÃO	17%	12%	2%	1%	37%	25%	6.294.477	3.280.125
ITAÚSA S.A.	SIM	SIM	19%	12%	15%	10%	163%	125%	13.291.000	7.344.000
BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	NÃO	NÃO	17%	17%	2%	2%	8%	8%	201.574	184.425
BANCO MODAL S.A.	SIM	SIM	12%	7%	2%	1%	17%	11%	156.163	43.248
NU HOLDINGS LTD.	SIM	SIM	-4%	-39%	-1%	-2%	-10%	-23%	(892.192)	(885.408)
BCO PINE S.A	SIM	SIM	0%	-9%	0%	-1%	0%	-6%	2.460	(71.008)
BCO PAN S.A.	NÃO	NÃO	12%	11%	2%	2%	9%	7%	727.476	627.378
BCO ESTADO DE SERGIPE S.A. (BANESE)	NÃO	NÃO	26%	14%	2%	1%	20%	11%	143.644	70.200
BCO EST ESPÍRITO SANTO S.A (BANESTES.)	NÃO	NÃO	13%	13%	1%	1%	11%	14%	230.524	221.654
BCO ESTADO DO PARÁ S.A.	NÃO	NÃO	17%	19%	2%	3%	15%	18%	283.304	281.595
BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	NÃO	NÃO	12%	8%	1%	1%	14%	8%	1.084.465	619.864
BCO BRASIL S.A.	SIM	SIM	13%	10%	1%	1%	16%	13%	19.722.871	13.292.883
ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	SIM	SIM	17%	10%	1%	1%	15%	9%	28.384.000	15.064.000
BCO MERCANTIL DE INVESTIMENTOS S.A.	NÃO	NÃO	5%	3%	2%	2%	36%	37%	6.588	4.177
BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	NÃO	NÃO	23%	18%	3%	2%	34%	27%	1.716.574	1.081.537
BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	SIM	SIM	15%	13%	2%	1%	20%	21%	15.559.323	13.450.753

Fonte: elaboração propria com dados da CVM 2022

4.1 Dados da Pesquisa (2022)

Ao analisar o ROE em 2021, observa-se pela Tabela 2 que as três principais colocações, em termos percentuais de desempenho, são apresentadas pelos bancos Amazônia com 27%; Banco do Estado de Sergipe (BANESE) com 26% e o Banco do Nordeste com 23%. Importante ressaltar que esses três bancos não possuíam programa de incentivo de longo prazo e todos são de sociedade mista. Em 2020, a BR Partners, que possui incentivo de longo prazo, assume o pódio de melhor porcentagem do ROE com 30%, seguido pelo Banco do Estado do Pará e Banco do Nordeste do Brasil, com 19% e 18%, respectivamente, que não apresentam programa de incentivo.

Quando se analisa o comportamento do ROA em 2021, o Itaúsa S.A e BR Partners S.A. apresentam percentuais superiores às demais empresas, proporcionando retorno de 15% e 5%, respectivamente. Essas empresas possuem programas de incentivos. Já o terceiro lugar é ocupado pelos Bancos Amazônia e Nordeste S.A., ambos com 3% de retorno sobre os ativos e não apresentam programas de incentivo. Em 2020, o BR Partners S.A. e o Itaúsa S.A. alcançaram as duas primeiras colocações em desempenho 12% e 10%, seguidos do Banco do Estado do Pará S.A. 3%, o qual não possui incentivo de longo prazo. De forma comparativa, as empresas que ofertaram incentivos de longo prazo possuíam percentuais de ROA que variavam de -2% a 15%, nos dois anos analisados. Já as que não ofertaram apresentaram percentuais que variavam de -1% a 3%.

Quando se analisa a Margem Líquida, em 2021, o Itaúsa S.A. atingiu 163% de margem líquida, seguido pelo BR Partners S.A. com 61%, e pelo Banco Amazônia S.A com 56%. Importante destacar que os dois primeiros bancos possuem incentivos de longo prazo, enquanto que o terceiro não.

A situação foi semelhante em 2020, pois as empresas que assumiram as duas primeiras colocações, também obtiveram 125% e 47% de margem líquida, respectivamente. Em contraponto, o Banco Mercantil de Investimentos que não possuía incentivo de longo prazo, assumiu a terceira colocação, com 37% de margem líquida.

Em relação ao Resultado líquido, em 2021 o Itaú Unibanco holding S.A. alcançou maior valor e a NU Holdings Ltda apresentou o menor valor – ambos possuíam incentivos de longo prazo. Em 2020, o Bradesco S.A. apresentou maior Resultado Líquido e o NU Holdings Ltda apresentou menor valor. Há de se destacar que o Bradesco não possuía programa de incentivo de longo prazo.

Tabela 3 Estatística descritiva

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
ROE2021	23	-,163655	,267608	,12160048	,096044062
ROE2020	23	-,388760	,302082	,09147375	,124879948
ROA2021	23	-,012832	,154581	,02030017	,031454082
ROA2020	23	-,016773	,116540	,01873499	,029430582
ML2021	23	-,117891	1,626805	,24287594	,345705823
ML2020	23	-,232646	1,248980	,19301633	,265922170
RL2021	23	-892192,00	28384000,00	4853130,13	8601753,75
RL2020	23	-885408,00	16033961,00	3134456,27	5512382,81
N válido (de lista)	23				

Fonte: elaborado pelos autores (2022).
Legenda: Incentivo de Longo Prazo (ILP) Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE); Retorno Sobre Ativos (ROA); Margem Líquida (ML); Receita Líquida (RL)

Ao analisar o percentual médio de desempenho, observa-se pela Tabela 3 que os bancos, tanto em 2020 quanto em 2021, apresentaram índices negativos, face aos resultados negativos nos exercícios. Em 2020, as médias de retorno de investimento ficaram em torno de 9,15%, o retorno sobre o ativo 18,73%, a margem líquida 19,30% e a receita líquida 3.134.456,27. Em 2021, observa-se um aumento da média em todos os índices de

desempenho, haja vista que as médias de retorno de investimento ficaram em torno de 12,16%, o retorno sobre o ativo 20,30%, a margem líquida 24,28% e a receita líquida 4853130,13.

Tabela 4 Teste de hipóteses

		ILP	**Decisão**
Variável Dependente	**Teste**	**Sig**	
ROE2020	Mann-Whitney	,047(**)	Rejeitar
ROA2020	Mann-Whitney	,368	Não Rejeitar
ML2020	Mann-Whitney	,322	Não Rejeitar
RL2020	Mann-Whitney	1	Não Rejeitar
ROE2021	Mann-Whitney	,471	Não Rejeitar
ROA2021	Mann-Whitney	,787	Não Rejeitar
ML2021	Mann-Whitney	,787	Não Rejeitar
RL2021	Mann-Whitney	,857	Não Rejeitar

Fonte: elaborado pelos autores (2022).
Legenda: Incentivo de Longo Prazo (ILP), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Retorno Sobre Ativos (ROA), Margem Líquida (ML), Receita Líquida (RL)
(**) p < ,05

Ao analisar na Tabela 4, se existe diferença significativa entre as empresas que possuem incentivo e os índices de desempenho, observou-se pelo teste de *Mann-Whiney* que apenas em 2020 o ROE mostrou-se diferente na presença da variável Incentivo de longo prazo. Nesse particular, empresas sem incentivo de longo prazo apresentaram maior percentual médio (11,99%) de ROE, em relação às empresas que apresentaram incentivo de longo prazo (4,72%). Esse resultado está, parcialmente, em consonância com os achados de Nascimento, Franco e Cherobim (2012), ao constatarem que esses programas de incentivo não têm influência positiva nos resultados dos índices de lucratividade e rentabilidade das empresas no setor elétrico brasileiro.

Ao analisar a correlação entre as variáveis nos dois anos, observa-se uma correlação negativa e significativa em 2020, entre a variável ILP e ROE (r=-,295, p<,05) e uma correlação significativa e positiva entre ILP e RL (r=,334, p<,05). Em 2021, similarmente, foi evidenciada uma correlação significativa e positiva entre ILP e RL (r=,344, p<,05). Vale destacar a correlação entre as outras variáveis do estudo e a alta correlação nos anos de 2020 e 2021 entre as variáveis ROA e ML (r=,815, p<,05) e (r=,974, p<,01), respectivamente.

Considerando a natureza dicotômica da variável ILP (1-Com incentivo; 0-Sem incentivo), aplicou-se a técnica Regressão Logística para uma análise mais robusta sobre a relação e probabilidade de ocorrência dos eventos e a identificação de características pertencentes a cada grupo, conforme recomenda Fávero, Belfiore, Silva e Chan (2009). Para a análise adotou-se o método *Enter*, que inclui todas as variáveis no modelo.

A Tabela 5, apresenta o teste qui-quadrado dos anos 2020 e 2021, o qual evidencia se as variáveis em conjunto são estatisticamente significativas para o modelo objeto de estudo. Diante desse achado, pode-se inferir que existe, pelo menos, um coeficiente diferente de zero a um nível de significância de 1%, implicando a capacidade do modelo para predizer com acurácia a investigação.

Tabela 5 Teste de significância dos coeficientes do modelo

		ILP 2020				**ILP 2021**		
		Chi-square	**Sig.**	**Decisão**		**Chi-square**	**Sig.**	**Decisão**
Etapa 1	Etapa	35,974	**,000**	Rejeita H0		18,194	**,001**	Rejeita H0
	Bloco	35,974	**,000**	Rejeita H0	**Etapa 1**	18,194	**,001**	Rejeita H0
	Modelo	35,974	**,000**	Rejeita H0		18,194	**,001**	Rejeita H0

Fonte: dados da pesquisa (2022).
Legenda. Onde p < ,001 está negrito.

Em seguida, analisam-se os testes de Cox e Snell e de Nagelkerke que explicam o poder explicativo das variáveis, sendo o teste de Nagelkerke mais preciso por evidenciar o valor máximo que pode atingir, especificamente, 1 (Fávero, Belfiore, Silva, & Chan, 2009). Observa-se, portanto, que os modelos propostos têm poder explicativo de 73,5%, em 2020 e 32,7% em 2021 sobre o desempenho das empresas. O -2LL verossimilhança assumiu valor menor que um, sugerindo que o modelo é adequado nos dois anos analisados.

Tabela 6 Ajuste ao modelo de regressão logística

	Teste	**ILP 2020**		**Teste**	**ILP 2021**
Etapa 1	Cox & Snell R square	54,3%	Etapa 1	Cox & Snell R square	44,3%
	Nagelkerke R square	73,5%		Nagelkerke R square	32,7%
	Likelihood (-2*LL*)	25,605[d]		Likelihood (-2*LL*)	43,384[a]

Fonte: dados da pesquisa (2022).
Legenda: d.Estimação encerrada no número de iteração 9, porque as estimativas de parâmetro mudaram em menos de ,001; a.Estimação encerrada no número de iteração 7, porque as estimativas de parâmetro mudaram em menos de ,001.

A fim de se conhecer se as variáveis do desempenho, individualmente, são consideradas estimadores de probabilidade, analisa-se as variáveis que permaneceram na equação, bem como o sinal esperado e o obtido. Em 2020, todas as variáveis apresentaram-se significativas, o ROA e o RL obtiveram sinal positivo e o ROE e o ML apresentaram sinal negativo. A variação positiva do ROA concorre com o aumento da probabilidade de as empresas adotarem os incentivos de longo prazo, pois se aumentar em uma unidade, o logit estimado aumenta em média 1,770, sugerindo uma relação positiva entre o ILP e retorno sobre o investimento nas empresas analisadas.

Em 2021, de forma semelhante, observa-se a significância e o sinal das variáveis, em especial do ROA, com o aumento da probabilidade de as empresas com melhor desempenho oferecerem o ILP, pois se aumentar em uma unidade o logit, há um aumento médio de 5,44 na relação entre as variáveis. Esses resultados estão parcialmente em linha com os achados de Fernandes e Mazzioni (2015) que empresas que utilizam a remuneração variável tendem a apresentar correlações positivamente significativas com as variáveis de desempenho utilizadas.

Tabela 7 Regressão logística

	Variável	**Sinal esperado**	**Sinal encontrado**	**Coeficiente B**	**Coeficiente Exp(β)**	**Teste de Wald *p-value***
IPL 2020	ROE2020	+	-	58,240	,000	**,043**
	ROA2020	+	+	362,077	1,770	**,032**
	ML2020	+	-	24,620	,000	**,043**
	RL2020	+	+	,000	1,000	**,007**
	Constante	+/-	+	2,408	11,108	,239
IPL 2021	ROE2021	+	-	23,954	,000	**,014**
	ROA2021	+	+	273,399	5,44	**,024**
	ML2021	+	-	11,931	,000	**,078**
	RL2021	+	+	,000	1,000	**,006**
	Constante	+/-	-	,510	,600	,376

Fonte: dados da pesquisa (2022).

Em suma, observou-se em 2021 e 2020 uma correlação significativa e positiva entre ILP e RL, validando parcialmente a hipótese H1. Já em 2020 ocorreu uma correlação negativa e significativa entre a variável ILP e ROE. A hipótese H2 foi parcialmente validada, em 2020 e 2021, pois a variação positiva do ROA concorre com o aumento da probabilidade de as empresas adotarem os incentivos de longo prazo. E a hipótese H3 foi refutada, exceto em

2020, na presença da ROE.

Importante ressaltar que os resultados deste estudo, embora não tenham tido resultados homeogêneos para os dois anos e para todas as variáveis de mensuração de desempenho, estão em consonância parcial com os seguintes estudos: Gonzaga, Yoshinaga e Eid Junior (2013) verificaram uma correlação positiva entre incentivos gerenciais e o desempenho econômico das empresas; os estudos de Krauter (2013) que observaram a existência de relação significante entre remuneração financeira e desempenho financeiro e a existência de relação significante entre remuneração financeira e desempenho financeiro e entre remuneração não financeira e desempenho financeiro; os estudos de Camargos e Helal (2007) que observaram uma relação entre remuneração aos colaboradores e desempenho financeiro das empresas, sendo identificado que os pacotes de compensação financeira de longo prazo estão diretamente associados ao bom desempenho das empresas brasileiras; os estudos de Gonzaga, Yoshinaga e Eid Junior (2013) que perceberam evidências de existência de relação entre incentivos gerenciais oferecidos aos gestores e o desempenho econômico das empresas da amostra.

5 CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo foi analisar a relação entre os incentivos de longo prazo e o desempenho financeiro de empresas de capital aberto, no setor financeiro brasileiro, nos anos 2020 e 2021. Os resultados, embora não homogêneos para todos os indicadores de desempenho, nos dois anos comparativos objetos de estudo, apontam que em 2020 o Banco Partners S.A. alcançou altos índices de ROE, ROA e ML, em 2021, altos índices de ROA e ML e esse banco oferece incentivos de longo prazo, relacionado a benefícios a empregados ou pagamento baseado em ações.

Já o banco Amazônia S.A., em 2021, embora não ofereça incentivos de longo prazo, obteve altos índices de desempenho nos três indicadores estudados. O banco Itaú S.A., que oferece incentivos de longo prazo apresentou altos índices de ROA e ML, nos anos de 2020 e 2021. Já o banco do Nordeste S.A, que não oferece incentivos de longo prazo, apresentou altos índices de ROA, em 2020 e 2021 e de ROE em 2020. De forma diferenciada, em 2021, é possivel afirmar que as empresas que apresentaram maiores percentuais de ROE, não oferecem incentivos de longo prazo.

Foi verificado, em 2020, que empresas sem incentivo de longo prazo apresentaram maior percentual médio de ROE, em relação às empresas que apresentaram incentivo de longo prazo. Em 2020, observou-se uma relação negativa entre o incentivo de longo prazo e o ROE. E em 2020 e 2021, uma relação positiva entre o incentivo e a receita líquida.

Nos dois anos de estudo, existe a probabilidade de quanto maior o ROA, maiores as chances de as empresas oferecerem incentivos de longo prazo. Nesse particular, na análise de retorno sobre seus ativos (ROA), margem líquida e lucro líquido os resultados encontrados sinalizam que as empresas que possuem algum tipo de incentivo aos seus colaboradores possuem indicadores superiores em relação às empresas que oferecem apenas salários fixos.

Diante dos resultados apresentados este estudo responde ao problema de pesquisa e alcança o objetivo traçado, embora tenha como limitação a não homogeneidade dos resultados, face à pequena amostra do estudo. Para obtenção de resultados mais precisos, sugere-se que pesquisas futuras testem cada elemento determinante da remuneração e ampliem mais um ano para fins comparativos. Interessante observar essa relação com empresas internacionais e se os tipos de benefícios são distintos com relação ao setor de atuação da empresa e seu nível de governança corporativa.

REFERÊNCIAS

Aguiar, A. B. D., Teixeira, A. J., Nossa, V., & Gonzaga, R. P. (2012). Associação entre sistema de incentivos gerenciais e práticas de contabilidade gerencial. *Revista de Administração de Empresas*, *52*, 40-54. https://doi.org/10.1590/S0034-75902012000100004

Assaf Neto, A. (2020). *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. (12a ed.). Atlas.

Camargos, M. A., & Helal, D. H. (2007). Remuneração executiva, desempenho econômico-financeiro e a estrutura de governança corporativa de empresas brasileiras. In *Anais do XXXI Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração*. ANPAD.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. *Pronunciamento Técnico CPC 10 – Pagamento baseado em ações* (2010). Retirado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/211_CPC_10_R1_rev%2014.pdf.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2012). *Pronunciamento Técnico CPC 33 – Benefícios a empregados*. Retirado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/350_CPC_33_R1_rev%2021.pdf.

Duffhues, P., & Kabir, R. (2008). A relação pagamento-desempenho é sempre positiva? Provas da Holanda. *Journal of Multinational Financial Management*, *18*(1), 45-60.

Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P., Silva, F. L. da, & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Elsevier.

Fernandes, F. C., & Mazzioni, S. (2015). A correlação entre a remuneração dos executivos e o desempenho de empresas brasileiras do setor financeiro. *Contabilidade Vista & Revista*, *26*(2), 41-64.

Gil, A. C. (1989). *Como elaborar projetos de pesquisa*. (2a ed.). Atlas.

Gonzaga, R. P., Yoshinaga, C. E., & Eid Junior, W. (2013). Relação entre os sistemas de incentivos oferecidos aos gestores e desempenho das empresas brasileiras. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, *24*(3), 103-118.

Iudícibus, S. de. (2017). *Análise de balanços*. Atlas.

Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990). Incentivos do CEO - Não é quanto você paga, mas como. *Journal of Applied Corporate Finance*, *3*(3), 36-49.

Krauter, E. (2013). Remuneração de executivos e desempenho financeiro: um estudo com empresas brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, *7*(3). https://doi.org/10.17524/repec.v7i3.988.

Nascimento, C. do, Franco, L. M. G., & Cherobim, A. P. M. S. (2012). Associação entre remuneração variável e indicadores financeiros: evidências do setor elétrico. *Revista Universo Contábil*, *8*(1), 22-36. http://dx.doi.org/10.4270/ruc.20128.

Ribeiro, M. G. C., Macedo, M. Á. da S., & Marques, J. A. (2012). Análise da relevância de indicadores financeiros e não financeiros na avaliação de desempenho organizacional: um estudo exploratório no setor brasileiro de distribuição de energia elétrica. *Revista de Contabilidade e Organizações*, *6*(15), 60-79.

Russo, J. S., Viana, J. J., & Hall, R. J. (2009). *Remuneração variável: uma ferramenta estratégica para as organizações*. Universidade Federal da Grande Dourados (UFGD), Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia (FACE).

Silva, A. L. C. da, & Chien, A. C. Y. (2013). Remuneração executiva, valor e desempenho das empresas brasileiras listadas. *Revista Brasileira de Finanças*, *11*(4), 481-502.

Spratt, C., Walker, R., & Robinson, B. (2004). *Practitioner research and evaluation skills training in open and distance learning. Module A5: Mixed research methods*. Commonwealth of Learning. Retrieved from: http://oasis.col.org/bitstream/handle/11599/88/A5%20workbook.pdf?sequence=1&isAllowed=y.

Veiga, J. R. O. da. (2019). *O desempenho das empresas com renumeração variável mediante concessão de opções de compra de ações*. [Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade de Brasília]. Biblioteca Central Coordenadoria de Gestão da Informação Digital UnB. Recuperado de https://bdm.unb.br/handle/10483/24116.

Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1987). Medição do desempenho econômico empresarial: um exame da convergência de métodos. *Jornal de Administração*, *1*(1), 109-122.