



## Diferenças no conteúdo do relatório da Administração de empresas familiares e empresas não familiares listadas na B3

**Alice Carolina Ames**

FURB – Universidade Regional de Blumenau  
[aliceames@hotmail.com](mailto:aliceames@hotmail.com)

**Amanda Pimentel Paes**

FURB – Universidade Regional de Blumenau  
[amandappaes@outlook.com](mailto:amandappaes@outlook.com)

**Franciele Beck**

FURB – Universidade Regional de Blumenau  
[fbeck@furb.br](mailto:fbeck@furb.br)

**Vinicius Costa da Silva Zonatto**

UFSM – Universidade Federal de Santa Maria  
[viniciuszonatto@gmail.com](mailto:viniciuszonatto@gmail.com)

**Palavras-chave:** Empresa Familiar. Evidenciação. Gestão. Relatório da Administração.

**ISSN:** 1984-6266

**Recebimento:**

20/07/2020

**Aprovação:**

23/11/2020

**Editor responsável pela aprovação do artigo:**

Dra. Nayane Thays Kespi Musial

**Editor responsável pela edição do artigo:**

Dra. Nayane Thays Kespi Musial

**Avaliado pelo sistema:**

*Double Blind Review*

A reprodução dos artigos, total ou parcial, pode ser feita desde que citada a fonte.

### Resumo

Pesquisas que abordam empresas familiares e não familiares possuem diferentes enfoques, porém poucas são as que estudam a divulgação das informações contábeis, sob a perspectiva de legislação e informações voluntárias. Dito isso, o presente estudo objetiva verificar as diferenças no conteúdo do Relatório da Administração de empresas familiares e não familiares no segmento edificações listadas no Brasil, Bolsa, Balcão [B]<sup>3</sup>. A amostra do estudo compreendeu 18 empresas familiares e não familiares listadas no segmento de edificações. Para análise dos dados foi realizada pesquisa descritiva, com abordagem quali-quantitativa. Os resultados demonstraram que as médias finais entre as empresas familiares e não familiares não são representativas, assim, não se pode afirmar que empresas familiares estão utilizando mais os itens destacados como recomendações do Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM que rege quanto a divulgação adequada do Relatório da Administração, comparando-se a empresas não familiares. Mas em comum, todas as empresas possuem dificuldades em atender tais recomendações. Este estudo contribuiu para análise da observância da utilização do Parecer em organizações de diferentes tipos, e que em média, ambos tipos não se utilizam dos critérios sugeridos como divulgação pelo Parecer.



PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM  
**CONTABILIDADE**  
MESTRADO E DOUTORADO

**DOI:**

<http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v12i1.75328>

## DIFFERENCES IN THE CONTENT OF THE FAMILY BUSINESS AND NON-FAMILY BUSINESS MANAGEMENT REPORT LISTED IN B3

### ABSTRACT

Research that addresses family and non-family companies has different approaches, however, they are those that study the disclosure of accounting information, from the perspective of legislation and voluntary information. That said, this study aims to verify the differences in the content of the Management Report of family and non-family businesses in the buildings segment listed in Brazil, Bolsa, Balcão [B]3. The study sample comprised 17 family and non-family companies listed in the building segment. For data analysis, descriptive research was carried out, with a qualitative and quantitative approach. The results showed that the final averages between family and non-family companies are not representative, therefore, it cannot be said that family companies are using more the items highlighted as recommendations of CVM Guidance Opinion No. 15/87, which governs adequate disclosure of the Management Report, comparing to non-family companies. But in common, all companies have difficulties in meeting these recommendations. This study contributed to the analysis of the observance of the use of the Opinion in organizations of different types, and that, on average, both types do not use the criteria suggested as disclosure by the Opinion.

**Keywords:** Family business. Disclosure. Management. Management report.

### 1 Introdução

No contexto de empresas familiares, visualiza-se uma personalização da autoridade pelas famílias controladoras, que influenciam em decisões particularistas e que essas podem não ser baseadas somente em objetivos financeiros, podendo ser influenciadas pelo envolvimento da família nos principais processos (Chua, Chrisman, Steier, & Rau, 2012). Levando em consideração o envolvimento da família, o apego emocional e as peculiaridades de organizações familiares, destaca-se que esse tipo de organização se diferencia por considerar características distintas e únicas (Gómez-Mejía, Haynes, Núñez-Nickel, Jacobson, & Moyano-Fuentes, 2007; Berrone, Cruz, & Gomez-Mejia, 2012).

Todavia, empresas familiares possuem um papel significativo na economia global (Helsen, Lybaert, Steijvers, Orens, & Dekker, 2017). Pelo fato das empresas listadas na B3 serem tradicionalmente de origem familiar ou estatal, conforme Bruère, Mendes da Silva e Santos (2007), podem gerar um ambiente que permita o conflito de interesses com acionistas minoritários, o que conseqüentemente não é algo benéfico para o desenvolvimento do mercado de capitais. Nota-se, que a possibilidade de geração desses conflitos pode interferir na maneira em que as organizações familiares realizam a gestão das organizações.

No Brasil, a divulgação de informações contábeis ainda é tímida, pois poucas empresas disponibilizam maiores esclarecimentos aos seus usuários, preferindo seguir as determinações fiscais em detrimento das recomendações que beneficiam a boa elaboração da informação contábil, possivelmente por receio de fornecer informações que favoreçam a concorrência (Melo, Ponte, & Oliveira, 2007). Quanto ao envolvimento familiar, destaca-se que possibilita conflitos e custos de agência, em que esses podem impactar em questões de contabilidade financeira, com destaque ao gerenciamento de resultados, qualidade, divulgação voluntária e quanto a questões gerenciais, por impactar nos mecanismos de controle de custos de agência (Songini, Gnan & Malmi, 2013)

Nessa conjuntura, ao se reconhecer a importância socioeconômica das empresas familiares, e o interesse científico em analisar esse tipo de organização, conseqüentemente surge a necessidade de se compreender estudos que trazem reflexão quanto ao desenvolvimento da pesquisa nessa área (Borges, Lescura, & Oliveira, 2012). Além disso, por conta da influência e da importância da família controladora, pode-se deduzir que as técnicas de gestão financeira nessas empresas sejam adaptadas especificamente à família (Hiebl, 2012).

Boff, Beuren e Hein (2009) averiguaram se empresas familiares de capital aberto apresentaram informações relacionadas aos recursos humanos e de proteção ao meio ambiente por meio do RA. Os resultados apontaram que as empresas não adaptaram a divulgação das informações, conforme o Parecer de Orientação n. 15/87 da CVM. Já Grande e Beuren (2011) buscaram evidenciar mudanças nas práticas de contabilidade gerencial, por meio de relatórios de empresas familiares. Os resultados evidenciaram que em relação a determinação de custos e controle financeiro, bem como, redução de desperdício dos recursos utilizados, são informações que aparecem mais fortemente nos relatórios.

Silva, Souza e Klann (2016) analisaram a tempestividade da informação contábil em empresas brasileiras. Os resultados apontaram que informações contábeis menos tempestivas foram evidenciadas em empresas familiares, ou seja, gestores de empresas familiares podem delongar a divulgação das demonstrações financeiras, ocasionando assimetria da informação. Bianchet, Mazzioni, Zanin e Moura (2017) identificaram as principais diferenças na geração de na distribuição de valor adicionado entre empresas listadas na B3. Observaram que o valor gerado e distribuído em empresas familiares foi menor, quando comparados a empresas não familiares, o que sugere que a interferência familiar contribua para diminuir a posse de acionistas minoritários.

Além disso, conforme Ferramosca e Ghio (2018) empresas familiares podem preferir evitar comunicações com o intuito de moderar possíveis custos políticos que possam estar atrelados a divulgação, o que atrairia uma inspeção maior dos reguladores. Esse fato pode justificar possíveis diferenças em relação a divulgação desse tipo de empresa. Ademais, conforme Hiebl (2012), no que se refere a práticas financeiras e contábeis, essas tendem a ser mais evidenciadas conforme a interferência do proprietário, em comparação a empresas não familiares, sendo essas práticas mais fortemente obedecidas.

Desse modo é possível verificar que existem fatores que podem contribuir para diferenças na gestão em empresas familiares, porém que há uma lacuna de pesquisa no que tange a investigação de diferenças na divulgação por meio dos Relatórios da Administração. Diante disso, o presente estudo visa trazer novos insights para o contexto de empresas familiares, e apresenta a seguinte questão-problema de pesquisa: quais as diferenças no conteúdo do Relatório da Administração (RA) de empresas familiares e não familiares no segmento edificações listadas no Brasil, Bolsa, Balcão [B]3? Por conseguinte, o objetivo do estudo é verificar as diferenças no conteúdo do Relatório da Administração (RA) de empresas familiares e não familiares no segmento edificações listadas no Brasil, Bolsa, Balcão [B]3.

Logo, o estudo visa contribuir para a literatura na medida em que são analisados os conteúdos do RA em dois tipos distintos de organização, buscando através da análise do RA evidenciar o impacto da influência da família nas decisões e ações das organizações (Chua, Chrisman & Sharma, 1999). Além disso, por alguns membros da família serem responsáveis por assinar os RA, busca-se evidenciar se esse impacto pode afetar o conteúdo divulgado no RA. Também, por se tratar de empresas do mesmo segmento, haja visto que essas informações podem servir de auxílio a gestores, acionistas ou até mesmo entre as organizações como uma forma de benchmark.

Diferentemente de outras demonstrações optou-se pela análise do RA pela visualização de pouca pulverização de trabalhos com esse relatório como objeto de análise, e pelo conteúdo a ser inserido nesse relatório e também por dispor de um Parecer de Orientação para a divulgação das informações. Mesmo que haja a necessidade de apresentar as informações exigidas por lei e visualizadas através do Parecer, há a possibilidade de que as organizações por sua administração, governança, e estruturação divergirem ao reportar essas informações aos stakeholders. Como também, ao ser elaborado pela administração da organização e

com o embasamento da Lei, as organizações podem aprofundar ou até mesmo tratar conteúdos brevemente conforme influência de gestores por exemplo. Diante desse contexto, busca-se por meio da análise do Parecer de Orientação, o atendimento as orientações e também a possibilidade de empresas familiares optarem por uma divulgação voluntária maior ou menor.

## **2 Referencial Teórico**

### **2.1 Divulgação das Informações Contábeis**

Em linhas gerais, ao evidenciar informações financeiras e gerenciais, essas necessitam ser úteis para a tomada de decisão. Para Diamond e Verrecchia (1991) pode-se observar a divulgação de informação como uma técnica de contabilidade selecionada, ou ainda como uma política que visa alcançar ganhos ou provisões. Nesse sentido, para Hendriksen e Van Breda (1999) a divulgação pode ser compreendida como a veiculação da informação. Logo que, as informações divulgadas podem servir tanto para a melhora de processos internamente, bem como, com o intuito de atrair novos investidores para expansão do negócio, cita-se aqui a divulgação voluntária, que advém além da legislação pertinente.

Aquino e Santana (1992) destacam que o termo evidenciação faz referência a relevância de algo da organização que é demonstrado ao interessado para uma melhor capacidade de compreensão do tipo de informação, devendo-se considerar ainda a percepção do processo de comunicação e a afinidade desse processo com os propósitos da contabilidade. Assim observa-se que a evidenciação abrange um caráter de explanação e flexibilidade na apresentação das informações. E especificamente em empresas familiares, destaca-se conforme Songini, Gnan e Malmi (2013) que não representam um grupo homogêneo, mas que existem diferentes tipos de empresas familiares, o que faz com que essas tenham peculiaridades a serem analisadas, e isso pode ser justificado por fatores de contingência e conseqüentemente poderá refletir na divulgação.

Com efeito, denota-se que é através dos relatórios financeiros regulamentados, demonstrações financeiras, análise gerencial e outros que as organizações fazem suas divulgações, além das evidenciações as quais podem ser encontradas de maneira voluntária (Healy & Palepu, 2001). Entretanto, pelo fato de empresas familiares terem características distintas de outros tipos de empresa, algumas dessas características podem ser evidenciadas por processos de contabilidade e de controle gerencial, e também é relevante destacar que esses podem ser os principais responsáveis por essas características peculiares de empresas familiares (Roberts & Gnan, 2017).

Além disso, ao se tratar da divulgação de informações, o termo evidenciação (disclosure), em sua conceitualização faz referência também a capacidade de transmitir informações úteis de forma mais clara e tempestiva, para uma melhor compreensão dos usuários, o que pode ser visto como um potencial de avaliação para previsões (Dantas, Zendersky, dos Santos, & Niyama, 2005). Ademais, Malacrida e Yamamoto (2006) também afirmam as vistas da evidenciação ser possível a obtenção de um nível mais elevado de confiança e segurança, ao se tratar de alternativas para tomada de decisão.

Destarte, Ponte e Oliveira (2004) apontam que a empresa faz suas divulgações para os usuários externos através das demonstrações contábeis tradicionais as quais são regulamentadas pela Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404/1976 a qual inclui: Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado, Demonstração dos Lucros os Prejuízos Acumulados, Demonstração dos Fluxos de Caixa, Demonstração do Valor Adicionado e Notas Explicativas. No entanto, as informações dessas demonstrações podem ser insuficientes perante as necessidades dos usuários, nesse sentido tem-se informações ditas suplementares e indispensáveis as quais são evidenciadas no RA e nas Notas Explicativas (Ponte & Oliveira, 2004).

## 2.2 Legislação Relacionada ao relatório da Administração

A Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404 em seu art. 133, determina a obrigatoriedade da publicação do RA, evidenciando os negócios sociais e os principais fatos administrativos da entidade, juntamente com as demonstrações financeiras, o parecer dos auditores independentes quando houver e o parecer do conselho fiscal ao final do exercício social. Quanto as informações do RA, a lei supracitada prevê (art. 243) que o mesmo deve relacionar seus investimentos em sociedades coligadas e controladas, assim como as modificações que ocorreram no decorrer do exercício e a aquisição de debêntures de sua própria emissão (art. 55 § 3º). Tal como, as disposições quanto a política de reinvestimentos de lucros e distribuição de dividendos (art. 118 § 5º).

Em 1987, a CVM emite o Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM, que objetiva orientar quanto a elaboração e publicação do RA e melhorar a qualidade das informações disponibilizadas ao mercado, bem como reduzir as republicações (quando as informações nos relatórios publicados não atendem o mínimo requerido pela Lei 6.404/76). Ao examinar o conteúdo nos relatórios divulgados anualmente pelas companhias abertas observou-se que as empresas apresentavam essas informações de forma sucinta, recorrendo as mais diversas justificativas (CVM, 1987). Apesar do presente estudo se basear no Parecer de Orientação nº 15/87 é importante ressaltar que dúvidas vêm sendo levantadas em relação à aplicação de procedimentos previstos na Instrução da CVM Nº 15 de julho de 1992. Porém, destaca-se que em relação aos itens de divulgação no Relatório de Administração, apesar da atualização e consolidação de outros pareceres, não houveram mudanças.

Deste modo, a divulgação das informações é pré-estabelecida através das diretrizes legais. No entanto, as organizações podem optar por disponibilizar apenas as informações exigidas legalmente. Assim, por meio da **Error! Reference source not found.** é possível verificar as recomendações, segundo o Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM, que atendem a uma divulgação adequada do RA e os quais são elementos base para o desenvolvimento da análise no presente estudo.

**Tabela 1:** Recomendações de Informações do RA.

- 
- a) Descrição dos negócios, produtos e serviços: histórico das vendas físicas dos últimos dois anos e vendas em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício social.
- 
- b) Comentários sobre a conjuntura econômica geral: concorrência nos mercados, atos governamentais e outros fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia.
- 
- c) Recursos humanos: número de empregados no término dos dois últimos exercícios e "turnover" nos dois últimos anos, segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica; nível educacional ou produto; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais.
- 
- d) Investimentos: descrição dos principais investimentos realizados, objetivo, montantes e origens dos recursos alocados.
- 
- e) Pesquisa e desenvolvimento: descrição sucinta dos projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos.
- 
- f) Novos produtos e serviços: descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relativas.
- 
- g) Proteção ao meio-ambiente: descrição e objetivo dos investimentos efetuados e montante aplicado.
- 
- h) Reformulações administrativas: descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização.
- 
- i) Investimentos em controladas e coligadas: indicação dos investimentos efetuados e objetivos pretendidos com as inversões.
- 
- j) Direitos dos acionistas e dados de mercado: políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos; valor patrimonial das por ação, negociação e cotação das ações em Bolsa de Valores.
- 
- k) Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros: poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente colocados, sendo que esta informação não se confunde com projeções por não ser quantificada.
- 
- l) Em se tratando de companhia de participações, o relatório deve contemplar as informações acima mencionadas, mesmo que de forma mais sintética, relativas às empresas investidas.
- 

Fonte: Adaptado do Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM, de 28 de dezembro de 1987.



O RA envolve uma gama de informações, de vários segmentos e sem distinção de um padrão de apresentação. Sendo assim, é possível que ocorram diferenças na forma de divulgação. Ao ser elaborado, o RA pode considerar essas informações e possibilitar a melhor compreensão das atividades da empresa, detalhando informações as quais não foram abordadas nas demonstrações contábeis, o que faz com que se torne relevante para a divulgação de informações quanto a gestão em empresas familiares (Igarashi, Silva, & Oliveira, 2009).

No que se refere a literatura de empresa familiar, conforme Frezatti, Bido, Mucci e Beck (2017) existem diversas combinações de elementos que podem caracterizar uma empresa como familiar, e isso pode evidenciar a dificuldade em se pesquisar o tema, tanto porque a interferência da família pode ocorrer em vários níveis, como, a presença de executivos não membros da família. Com base nisso, Smith, Lethbridge e Burns (1997) destacam três tipologias básicas de empresas familiares. A primeira, tradicional, é de capital fechado na qual a família detém o domínio completo do negócio e não existe alta transparência administrativa e financeira. A segunda, híbrida, na qual o capital é aberto, porém a família ainda exerce o controle, contudo, existe uma maior transparência e a possibilidade de participação na administração por profissionais não familiares. Quanto a terceira, seria a de influência familiar, cujo mercado possui a maioria das ações e poder de decisão, entretanto a família, ainda exerce influência estratégica por meio de sua participação acionária significativa.

As tipologias híbridas e de influência familiar refletem a definição de empresas familiares seguida em Chen, Chen, Cheng, e Shevlin (2010), na qual, empresas familiares são aquelas em que os membros da família fundadora ainda ocupam cargos na alta administração e conselhos ou são acionistas da empresa. Portanto, considerou-se nesse estudo, dado o contexto analisado que se baseia no mercado de capitais, em que as empresas identificadas como empresas familiares podem vir a dividir sua influência estratégica com o mercado. Basicamente pelo fato de que apesar de membros da família fazerem parte da gestão, o capital da empresa pode ser tanto de propriedade da família, como aberto para participação de acionistas em geral.

Mas, tratando-se das características de empresas familiares, denota-se que essas apresentam características distintas que podem influenciar na sua administração, devido a interação da família e negócio e seus reflexos na gestão (Grande & Beuren, 2011). Para compreender a extensão dessa influência em aspectos contábeis, Chen et al. (2010), compararam a divulgação voluntária de informações por empresas familiares e não familiares e, seus resultados demonstraram que empresas familiares fornecem menos informação de previsão de ganhos em relação a avisos de ganhos.

Isso pode ser reflexo do desejo de proteger a riqueza para as gerações futuras e pelo efeito de convergência entre propriedade e controle da família, no qual os conflitos de agência entre principal e agente podem ser reduzidos. No entanto, a ocorrência desses conflitos entre acionistas majoritários e minoritários podem ser mais elevados (Vieira, 2018). Deve-se considerar nesse contexto que a família pode dispender ações para mudar o negócio familiar, tanto para o sucesso da organização ou da falência, com o intuito de manter a preservação da riqueza socioemocional (Wilson, Wright, & Scholes, 2013).

Considerando suas características distintas e, que em relação aos demais relatórios regulamentados pela Lei das Sociedades por Ações, Lei n° 6.404/76 os quais são a via de comunicação com os usuários de informações dessas organizações, o RA apesar de obrigatório, apresenta-se, segundo Beuren, Boff, e Hein (2008), como o mais flexível quanto a sua elaboração. Dessa forma, o RA pode ser mais suscetível aos reflexos da influência da família na gestão do negócio. Observadas tais diferenças empíricas, acredita-se que o conteúdo evidenciado no RA pode fornecer uma visão de como as empresas familiares e não familiares, no contexto nacional, diferem em estilo e práticas de gestão quanto a divulgação de informações legalmente exigidas (Lei n° 6.404/76) ou recomendadas (Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM).

Nesse sentido, quanto aos processos de gerenciamento estratégico em empresas familiares e não familiares não haveria diferença, dado que, reconhecida a estratégia, essa deve ser estabelecida e praticada, carecendo de um controle com relação ao seu alcance, porém as diferenças entre negócio familiar ou não familiar podem estar relacionadas aos objetivos, como o processo é desenvolvido e como os seus colaboradores participam do processo (Sharma, Chrisman, & Chua, 1997). Dado que, a família controladora

em empresas familiares, busca a posição de monitorar a empresa, em vista de sua riqueza, adotando assim o papel de administradores (Audretsch, Hülsbeck, & Lehmann, 2013), o que pode interferir no acesso as informações da organização.

### 3 Procedimentos Metodológicos

#### 3.1 População e Amostra

Com o intuito de verificar as diferenças no conteúdo do RA de empresas familiares e não familiares no segmento edificações listadas no Brasil, Bolsa, Balcão [B]3, o presente estudo caracteriza-se como archival, de caráter descritivo e abordagem quali-quantitativa. Dado que, após a análise qualitativa dos conteúdos, foi adotada uma hierarquia de valores para os critérios analisados, em que buscou-se avaliar a representação dos itens divulgados no Relatórios da Administração por meio de notas.

A população compreendeu empresas do segmento de edificações listadas no Brasil, Bolsa, Balcão [B]3 (subsetor, construção civil), o qual é composto por 10 empresas familiares e 08 empresas não familiares (totalizando 18 empresas). O segmento chama atenção pois, em relação ao lucro líquido trimestral, as empresas desse setor apresentaram oito trimestres com prejuízo, sendo o pior no 4º trimestre de 2016, em que o setor registrou um prejuízo de R\$ 488 milhões (Economática, 2019).

Esse prejuízo pode estar atrelado à retração de 3,6% do PIB brasileiro em 2016, o que aponta uma crise econômica que assolava o país. Logo que, especialmente no setor da construção civil buscou-se evidenciar nesse período de crise, como as divulgações foram encaradas por empresas familiares e não familiares, em que, os dados divulgados pelo IBGE denotavam um alerta para maior representatividade desse segmento em um cenário de crise, mas almejando a retomada de investimentos (CBIC, 2020). Dessa forma, a amostra compreendeu todas as empresas do segmento mencionado e seus respectivos RA publicados dentro do período de análise que abrangeu o ano de 2016. Em que se busca evidenciar o comportamento da gestão das empresas frente a um período difícil para o setor.

Assim, a metodologia utilizada neste estudo, a respeito da classificação de empresas familiares foi adaptada de Chen et al. (2010) sendo essas identificadas através do formulário de referência, quanto as relações familiares contidas na assembleia e administração. Neste formulário pôde ser observado o administrador do emissor ou controlada, a pessoa relacionada e seu tipo de parentesco para definição de empresa familiar.

A Tabela 2, foi elaborada para identificação das empresas listadas no segmento de edificações listadas na B3, que compõem a amostra do presente estudo.

**Tabela 2:** Empresas Listadas no Segmento de Edificações na Brasil, Bolsa, Balcão [B]³.

Segmento Edificações	Listagem Código	Relação Familiar	Grau de Parentesco	Pessoa que assina o FR é da família	Pessoa que assina o RA é da família	Ano de Fundação
Construtora Adolpho Lindenberg S.A	CALI	Sim	1º Grau por consanguinidade	Sim	Sim	2006
CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A	CRDE	Não	-	-	-	2006
Cyrela Brazil Realty S.A Empreendimentos e Participações	CYRE	Sim	1º Grau por consanguinidade	Sim	Sem Inf.	1962

### Diferenças no conteúdo do relatório da administração de empresas familiares e não familiares listadas na B3.

Direcional Engenharia S.A	DIRR	Sim	1º Grau por consanguinidade e afinidade	Sim	Sem Inf.	1981
EVEN Construtora e Incorporadora S.A	EVEN	Não	-	-	-	2002
EZ TEC Empreendimentos e Participações S.A	EZTC	Sim	1º Grau por consanguinidade e afinidade; 2º Grau por afinidade	Não	Não	1979
Gafisa S.A	GFSA	Não	-	-	-	1954
Helbor Empreendimentos S.A	HBOR	Sim	1º Grau por consanguinidade; 2º Grau por afinidade e União Estável	Sim	Sim	1977
JHS F Participações S.A	JHSF	Sim	1º Grau por consanguinidade	Não	Sem Inf.	1972
Joao Fortes Engenharia S.A	JFEN	Não	-	-	-	1950
MRV Engenharia e Participações S.A	MRVE	Sim	1º Grau por consanguinidade	Não	Não	1972
PDG Realty S.A Empreendimentos e Participações	PDGR	Não	-	-	-	1979
Rodobens Negócios Imobiliários S.A	RDNI	Sim	1º Grau por consanguinidade	Não	Não	1991
Rossi Residencial S.A	RSID	Sim	1º Grau por consanguinidade	Não	Sim	1992
Tecnisa S.A	TCSA	Sim	1º Grau por consanguinidade e afinidade; 1º Grau por afinidade	Sim	Não	1977
Construtora Tenda S.A	TEND	Não	-	-	-	1994
Trisul S.A	TRIS	Não	-	-	-	2007
Viver Incorporadora e Construtora S.A	VIVR	Não	-	-	-	1992

Fonte: Dados da pesquisa.

Legenda: FR= Formulário de Referência; 1º grau por consanguinidade = pai ou mãe; irmão ou irmã; filho ou filha; 2º grau por afinidade: genro ou nora.

Em relação aos dados, o presente estudo utilizou-se da análise archival, baseando-se no conteúdo do RA das empresas. Nessa etapa, a pesquisa archival tem a função de organizar as informações, de maneira que as mesmas possam ser utilizadas como fundamento para próximos estudos, ainda, em temas contábeis, essa análise pode servir como consulta de fatos passados, para além de conhecimento dos mesmos, para que se possa apontar disposições futuras (Raupp & Beuren, 2006).

### 3.2 Operacionalização

Após a coleta de dados por meio da análise do RA de cada empresa da amostra, no período de um ano, foi realizada a análise qualitativa dos dados encontrados. Esses, foram classificados segundo as recomendações que atendem a evidenciação no RA, conforme o Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM de 1987, apresentadas na Tabela 3:

Tabela 1: Variáveis independentes da regressão



Itens referente ao Parecer de Orientação n° 15/87	Informações recomendadas para evidenciação
a) Descrição dos negócios, produtos e serviços	Histórico das vendas físicas dos últimos dois anos Vendas em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício social.
b) Comentários sobre a conjuntura econômica geral	Concorrência nos mercados Atos governamentais Outros fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia.
c) Recursos Humanos	Número de empregados no término dos dois últimos exercícios "Turnover" nos dois últimos anos Segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica Nível educacional ou produto Investimento em treinamento Fundos de seguridade Outros planos sociais
d) Investimentos	Descrição dos principais investimentos realizados Objetivo Montantes e origens dos recursos alocados.
e) Pesquisa e desenvolvimento	Descrição sucinta dos projetos Recursos alocados Montantes aplicados Situação dos projetos
f) Novos produtos e serviços	Descrição de novos produtos e serviços Expectativas a eles relativas.
g) Proteção ao meio-ambiente	Descrição e objetivo dos investimentos efetuados Montante aplicado.
h) Reformulações administrativas	Descrição das mudanças administrativas Reorganizações societárias Programas de racionalização.
i) Investimentos em controladas e coligadas	Indicação dos investimentos efetuados Objetivos pretendidos com as inversões.
j) Direitos dos acionistas e dados de mercado	Políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos Valor patrimonial das por ação, negociação e cotação das ações em Bolsa de Valores.
k) Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros	Poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente colocados, sendo que esta informação não se confunde com projeções por não ser quantificada.
l) Em se tratando de companhia de participações	O relatório deve contemplar as informações acima mencionadas, mesmo que de forma mais sintética, relativas às empresas investidas.

Fonte: Adaptado do Parecer e Orientação CVM N° 15, de 28 de dezembro de 1987.

Na Tabela 3 são expostas as 12 alíneas ("a" a "l") constantes no Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM, que totalizam 32 informações distintas, as quais, buscou-se identificar no RA das empresas pesquisadas. Os dados coletados através dos RA, referente a tais informações, foram classificados seguindo a metodologia utilizada por Beuren et al. (2008), adaptada para a realização da presente pesquisa, conforme o Tabela 4.

### Diferenças no conteúdo do relatório da administração de empresas familiares e não familiares listadas na B3.

**Tabela 3:** Critérios de qualificação das Informações.

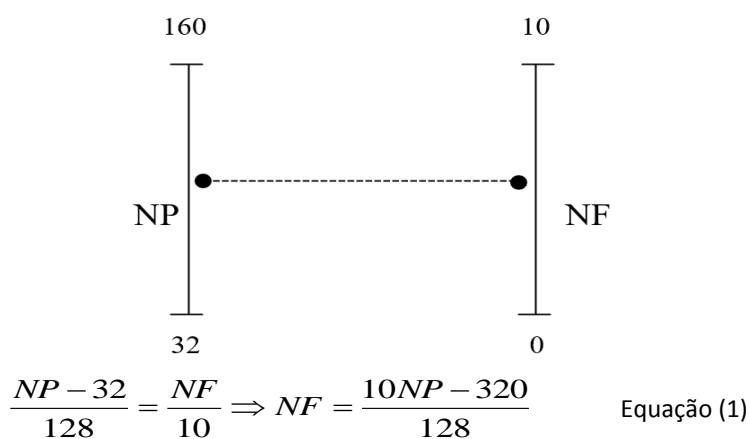
Critérios da Informação	Nível	Representação
IC	Completa	A Informação está presente e completa no RA.
II	Incompleta	A Informação está prevista no RA, porém incompleta.
IG	Genérica	A informação encontra-se no RA, porém não de maneira específica.
IA	Ausente	Não é possível obter a informação através do RA.

Fonte: adaptado de Beuren et al. (2008).

Após a coleta das informações dos RA, foi adotada uma hierarquia de valores para os critérios presentes na Tabela 4, o que denota a abordagem quantitativa. A classificação consiste em criar valores maiores ou menores para os elementos de um sistema, de acordo com a importância dos mesmos. Desse modo, ainda seguindo a abordagem de Beuren et al. (2008), foram utilizados critérios para a qualificação das informações.

Adotou-se uma ordenação por pesos, quanto mais completa a informação presente no RA, maior o seu peso. Logo, para Informação Completa (IC) utilizou-se peso 5, para Informação Incompleta (II) peso 3, para Informação Genérica (IG) peso 3 e Informação Ausente (IA) peso 1. Assim, a cada empresa era possível somar no mínimo 32 pontos e no máximo 160 (referente aos pesos adotados). Para o cálculo da Nota Parcial (NP) das empresas, utilizou-se a multiplicação da quantidade de informações pelo peso associado a critérios da informação. Enquanto para o cálculo da Nota Final (NF), foi utilizada a Equação 1, sendo a mesma calculada a partir do Teorema de Tales, na qual, 0 era a nota mínima e 10 a nota máxima, conforme representado na Figura 1.

**Figura 1:** Seguimentos para conversão de escala



Fonte: Elaborado pelos autores.

A análise qualitativa realizada nesse estudo decorreu da análise do conteúdo dos Relatórios da Administração da amostra selecionada, para verificar a apresentação das informações recomendadas pelo Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM. Enquanto a análise quantitativa, posteriormente decorreu da aplicação dos métodos estatísticos para cálculo nas notas atribuídas a cada empresa, com base na metodologia de Beuren et al. (2008). Optou-se então por classificar essa pesquisa como quali-quantitativa, com o intuito de atender ao objetivo proposto, que foi o de verificar as diferenças no conteúdo do RA de empresas familiares e não familiares no segmento edificações listadas na B3. Na sequência realiza-se a análise dos resultados através de uma hierarquia de notas para classificar o atendimento da organizações quanto aos critérios de qualificação das informações.

#### 4 Análise dos Dados

No decorrer da análise dos RA das empresas selecionadas, procurou-se identificar as 32 (trinta e duas) informações recomendadas para compor o RA, segundo a Tabela 3. Ao evidenciar primeiramente a análise qualitativa e, posteriormente, a análise quantitativa dos dados identificados no conteúdo do RA.

#### 4.1 Apresentação e análise qualitativa de conteúdo do Relatório da Administração (RA)

Em consonância ao objetivo do estudo de verificar as diferenças no conteúdo do RA de empresas familiares e não familiares no segmento edificações listadas na B3. Buscou-se, por meio da análise das palavras encontradas nos RA e aplicando-se a metodologia da classificação dos critérios do Tabela 3, identificar as 32 (trinta e duas) informações expostas em 12 alíneas (“a” a “l”) recomendadas pelo Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM para compor o RA.

Dentre essas 12 alíneas investigadas, destaca-se a alínea “a” Descrição dos negócios, produtos e serviços, a qual diz respeito ao histórico das vendas físicas dos dois últimos anos. Todas as empresas da amostra variaram em apresentar Informação Incompleta ou Ausente. Nesse sentido, destaca-se o trecho identificado no RA da Direcional Engenharia S.A (DIRR), empresa familiar que apresentou Informações Incompletas, como percebe-se no trecho destacado, em que as informações referem-se ainda, apenas ao exercício corrente:

Vendas: Entrega de 24 empreendimentos/etapas, totalizando VGV de R\$ 1,7 bilhões e 18.765 unidades.

Na mesma alínea “a”, porém, em relação as vendas em moeda de poder aquisitivo na data do encerramento do exercício social, sendo que, as empresas da amostra apresentaram Informação Completa referente a esse aspecto, como pode-se verificar no trecho destacado do RA da empresa DIRR:

Direcional alcançou R\$ 216 milhões em vendas líquidas no segmento MAC, crescimento de 7% em relação ao ano de 2015. Já no 4T16 as vendas líquidas totalizaram R\$ 72 milhões, 38% superior ao trimestre anterior.

A alínea “c” Recursos Humanos, foi a que possuía um número maior de informações a serem apresentadas, no entanto, foram as informações menos detalhadas nos RA por todas as empresas da amostra. Dessa forma, destaca-se em relação a informação recomendada no parecer frente ao número de empregados no término dos dois últimos exercícios que a maioria das empresas da amostra não apresentaram essa informação, sendo classificada como Informação Ausente. Entretanto, a organização Viver Incorporadora e Construtora S.A. (VIVR) empresa familiar apresentou Informação Completa, como segue:

A Viver encerrou o ano de 2016 com 76 colaboradores, comparado a um Quadro de 127 funcionários no final de 2015.

Ainda, a organização Trisul S.A. (TRIS) empresa não familiar, também apresentou Informação Completa quanto a essa recomendação, conforme:

Ao final do ano de 2016 a Companhia possuía 143 colaboradores, dos quais 71 trabalham na administração e 72 em canteiros de obra. Ao final de 2015, este Quadro era composto por 168 colaboradores, sendo 111 na administração e 57 nos canteiros de obra. A Companhia conta, ainda, com várias empresas prestadoras de serviço voltadas para a captação de mão de obra terceirizada. Tais parceiros são escolhidos de forma criteriosa pela diretoria técnica.

Já referente a informações recomendadas ainda nessa mesma alínea sobre o "Turnover" nos dois últimos anos, a Segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica, ao Nível educacional ou produto e Fundos de seguridade tem-se que todas as empresas analisadas deixaram de apresentar essa informação, logo classificando como Informação Ausente. Entretanto, ao se tratar ainda na alínea “c” sobre Recursos Humanos, no que se refere a Investimento em treinamento apenas uma organização apresentou Informação Incompleta, sendo a organização Mrv Engenharia e Participações S.A (MRVE) empresa familiar,

### Diferenças no conteúdo do relatório da administração de empresas familiares e não familiares listadas na B3.

enquanto as outras organizações deixaram de apresentar essa informação. Sendo assim, destaca-se o trecho visualizado no RA da empresa que apresentou Informação Incompleta:

Reforçamos a qualificação dos colaboradores através de treinamento e retenção, investimos em máquinas e equipamentos, e por fim, em novos métodos construtivos. Nossa equipe possui grande experiência na gestão de volume de grandes processos. Possuímos colaboradores com larga experiência na Companhia. Investimos na automatização dos processos o que contribuiu para o ganho de eficiência. Estamos preparados para operar em um patamar de 50 mil unidades.

Por fim, referente a informação recomendada no que se trata de outros planos sociais, apenas uma organização apresentou Informação Incompleta, a Viver Incorporadora e Construtora S.A. (VIVR) não empresa familiar. Assim, destaca-se o trecho no qual a referida empresa apresentou a informação:

A Companhia oferece a seus funcionários amplo pacote de benefícios e programa de remuneração variável, associado ao desempenho da Companhia e a objetivos específicos do departamento e individuais.

No que diz respeito ainda a alínea “c” Recursos Humanos, a organização Mrv Engenharia e Participações S.A. (MRVE) empresa familiar apresenta conforme investimentos em treinamento a Informação Incompleta, como observa-se:

Reforçamos a qualificação dos colaboradores através de treinamento e retenção, investimos em máquinas e equipamentos, e por fim, em novos métodos construtivos. Nossa equipe possui grande experiência na gestão de volume de grandes processos. Possuímos colaboradores com larga experiência na Companhia. Investimos na automatização dos processos o que contribuiu para o ganho de eficiência.

A alínea “g” que trata sobre a Proteção ao meio-ambiente, em relação a informação recomendada de Descrição e objetivo dos investimentos efetuados, a grande maioria das organizações não apresentou essa informação, contudo, ainda, a MRVE apresentou essa Informação Completa, conforme:

Em novembro de 2016, a BM&FBOVESPA anunciou a décima segunda carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), que vai vigorar de 02 de janeiro de 2017 a 05 de janeiro de 2018. A nova carteira reúne 38 ações de 34 companhias, e pela primeira vez, a MRV Engenharia faz parte deste seleto grupo, e se orgulha de ser a representante do setor neste ano. [...] somos a maior construtora residencial da América Latina.

Ainda, a Even Construtora e Incorporadora S.A. (EVEN) empresa não familiar apresentou em relação a essa recomendação, Informação Genérica, como destaca-se:

A estratégia de sustentabilidade da Even está sustentada por seis pilares: (i) transparência; (ii) eficiência no atendimento aos clientes; (iii) valorização dos colaboradores; (iv) responsabilidade social corporativa; (v) produtos sustentáveis e (vi) cidades sustentáveis. Para garantir que o propósito de sustentabilidade da Even seja cumprido, cada pilar tem objetivos claros a serem atingidos. A plataforma Even Sustentável é hoje o principal canal de disseminação da estratégia de Sustentabilidade da Even para nossos públicos interno e externo. A Companhia objetiva ainda seguir os preceitos de sustentabilidade em seus ramos de negócio. A Even acredita que o emprego destas práticas possibilita a redução de resíduos nas construções, amplia a eficiência energética dos produtos, melhora sua imagem frente aos clientes e às comunidades vizinhas aos seus empreendimentos.

Adicionalmente, no que tange ainda a alínea “g” sobre a Proteção ao meio-ambiente observa-se que a recomendação de Montante aplicado nesse quesito, a maioria das organizações não apresentou essa informação, com destaque para a organização Mrv Engenharia e Participações S.A (MRVE) empresa familiar a qual aborda a Informação Completa:

Somos a maior construtora residencial da América Latina. 1ª Chamada Pública de Projetos - A Chamada Pública convidou instituições sem fins lucrativos e pessoas físicas a apresentarem projetos sociais transformadores na área de educação, com foco em meio ambiente, esporte e cultura. Os projetos passaram por processo seletivo e votação popular via Portal do Instituto e os

quatro vencedores: Viver Basquete, Aprendizagem Criativa, Oportunidade para Brilhar e Coração da Terra: receberam o aporte de R\$ 50 mil, durante 4 meses, além de um acompanhamento na efetivação dos seus projetos.

Conforme a alínea “h” sobre Reformulações administrativas, as empresas da amostra não apresentaram informações seja genérica ou incompleta. Apenas três empresas informaram algum ponto da alínea “h” de forma completa, como no trecho encontrado no RA da Pdg Realty S.A Empreendimentos e Participações (PDGR), empresa não familiar, em relação a descrição das mudanças administrativas, apresenta Informação Completa, como observado:

Ainda dentro do conjunto de medidas adotadas para dar continuidade ao Plano de Reestruturação, além da contratação da RK Partners como assessor financeiro, anunciamos a assunção, em novembro, do Sr. Vladimir Kundert Ranevsky como CEO, CFO e Diretor de Relações com Investidores da Companhia.

A alínea “j” que trata dos Direitos dos acionistas e dados de mercado, a organização Direcional Engenharia S.A (DIRR) empresa familiar em relação as políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos e valor patrimonial das por ação, negociação e cotação das ações em Bolsa de Valores, apresenta Informação Completa, como segue:

Vale lembrar que ao longo do ano houve pagamento de dividendos no valor de R\$ 40 milhões, que representou dividendos de 4,9%, considerando-se para cálculo a cotação de fechamento na data em as ações que tornaram-se ex-dividendos.

Cotação 20/03/2017: R\$ 5,85 - Número de Ações (Ex-Tesouraria): 146.403.554 Valor de Mercado: R\$ 897 milhões / US\$ 292 milhões.

Outrossim, na alínea “k” a qual menciona as Perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros, pelo menos 11 organizações apresentaram a informação completa em seus RA, em relação a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente colocados, sendo que esta informação não se confunde com projeções por não ser quantificada. Como exemplo de informação considerada completa, destaca-se o trecho encontrado no RA da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações (CYRE), conforme:

Mais do que isso, todas as entregas na região Nordeste foram finalizadas. Se por um lado a crise trouxe enormes prejuízos, por outro a Companhia conseguiu se beneficiar com economias de custos em suas obras. As economias de obras foram uma realidade ao longo de todo o ano de 2016 e contribuíram para sustentar nossa margem bruta. Para 2017, esperamos que as perspectivas de melhora já demonstradas nos mercados financeiros sejam refletidas na economia real. Sem dúvida alguma a redução da taxa de juros proporcionará um acesso maior ao crédito e a queda do desemprego atrelada ao crescimento econômico proporcionarão a volta da confiança. Todos os esforços da empresa estão voltados para uma melhora da eficiência operacional, com redução do estoque e geração de caixa em busca de um aumento do retorno sobre capital.

Todavia, algumas organizações apresentaram essas informações de forma incompleta, não apresentando as perspectivas para o exercício atual ou o futuro, conforme o trecho encontrado no RA da Rodobens Negócios Imobiliários S.A (RDNI), empresa familiar, como observa-se:

Para o próximo ano, nossos objetivos estão bem definidos e distribuídos entre as diretorias: Comercial, Novos Negócios e Incorporação: venda de estoques e manutenção das opções de crescimento. Apesar de um pipeline de bons projetos prontos para lançamento, só executaremos os projetos quando estivermos confiantes na retomada do mercado.

Após a análise individual e conjunta de todas as empresas que compõem a amostra deste estudo, percebe-se que há semelhanças entre empresas familiares e não familiares no segmento edificações listadas na B3, no que tange a disponibilizar em seus RA as informações recomendadas pelo Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM. Mesmo quanto as informações recomendadas que menos apareceram nos RA das empresas



### Diferenças no conteúdo do relatório da administração de empresas familiares e não familiares listadas na B3.

tanto familiares quanto as não familiares apresentam comportamento semelhantes. Dentre essas informações, destacam-se as recomendadas pelas alíneas “c” Recursos humanos, “e” Pesquisa e desenvolvimento e a alínea “g” Proteção ao meio-ambiente, como as informações mais ausentes nos RA analisados. Para complementar a análise qualitativa dos RA e oferecer uma maior comparação entre os dois grupos de empresas, foi realizada uma análise quantitativa das informações analisadas, apresentada na subseção seguinte.

#### 4.2 Análises para Estimação do Índice de Excesso de Confiança

Nesta subseção, é apresentada a análise quantitativa das informações encontradas nos RA das organizações. Os mesmos critérios de qualificação das informações adotados na análise qualitativa apresentada na subseção anterior foram utilizados para construção da análise quantitativa. Na qual, conforme o Quadro 3, atribuiu-se uma ordenação por pesos a cada um dos critérios de qualificação da informação, sendo (IC) peso 5, para (II) peso 3, para (IG) peso 3 e (IA) peso 1. Após a realização da análise, individualmente, as empresas poderiam somar no máximo 160 pontos referentes a nota parcial, entre os critérios destacadas como IC, II, IG e IA.

Na Tabela 5 são apresentados os resultados das pontuações conforme os critérios de informação, seguidas das notas parciais e finais alcançadas pelas empresas, de acordo com as informações evidenciadas no RA.

Tabela 5: Pontuação geral das empresas familiares e não familiares.

Empresas	Critérios da Informação				Pontuações	
	IC	II	IG	IA	Nota Parcial	Nota Final
<b>Familiares</b>						
CALI	6	1	1	24	60	2,19
CYRE	5	1	1	25	56	1,88
DIRR	6	1	2	23	62	<b>2,34</b>
EZTC	4	2	3	23	58	2,03
HBOR	1	1	0	30	38	0,47
JHSF	1	0	0	31	36	0,31
MRVE	10	6	1	15	86	<b>4,22</b>
RDNI	4	1	2	25	54	1,72
RSID	2	0	3	27	46	1,09
TCSA	4	1	1	26	52	1,56
<b>Não familiares</b>						
CRDE	3	1	1	27	48	1,25
EVEN	6	2	3	22	62	<b>2,73</b>

GFSa	3	1	3	25	52	1,56
JFEN	2	3	5	22	56	1,88
PDGR	2	2	0	28	44	0,94
TEND	5	1	2	24	58	2,03
TRIS	4	1	0	27	50	1,41
VIVR	3	2	2	25	52	1,56

Fonte: Dados da pesquisa

Para o cálculo da nota parcial das empresas, utilizou-se a multiplicação da quantidade de informações pelo peso associado aos critérios de informação. Desse modo, na Construtora Adolpho Lindenberg S.A (CALI), verificou-se que as informações completas (IC) relacionadas aos itens analisados referentes ao Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM apareceram 6 vezes, as informações incompletas (II) 1 vez, as informações genéricas (IG) 1 vez e por fim as informações ausentes (IA), 24 vezes. Logo, multiplicando esses valores por seus respectivos pesos, tem-se dessa forma:  $\{(6 \times 5 = 30) + (1 \times 3 = 3) + (1 \times 3 = 3) + (24 \times 1 = 24) = 60\}$ , o que atribui a nota parcial de 60 pontos a referida empresa.

Da mesma forma, a CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A (CRDE) que pertence ao grupo de empresas não familiares, apresentou informações completas (IC) 3 vezes, informações incompletas (II) 1 vez, informações genéricas (IG) 1 vez e informações ausentes (IA) 27 vezes. O mesmo cálculo para a nota parcial foi adotado, seguindo a multiplicação da quantidade de informações por seus respectivos pesos:  $\{(3 \times 5 = 15) + (1 \times 3 = 3) + (1 \times 3 = 3) + (27 \times 1 = 27) = 48\}$ , atribuindo a CRDE a nota parcial de 48 pontos.

Após o cálculo da nota final, através do Teorema de Tales, foi feita uma ponderação entre a nota mínima sendo 0 e a nota máxima sendo 10. Percebe-se então, que no grupo das empresas familiares, a empresa que obteve destaque com maior nota final foi a empresa MRV Engenharia e Participações S.A (4,22), enquanto a empresa JHS F Participações S.A que também pertencente ao mesmo grupo, obteve a menor nota (0,31). No grupo de empresas não familiares, a empresa que se destacou com a maior nota foi a EVEN Construtora e Incorporadora S.A (2,73) em relação a menor nota que foi atribuída a empresa PDG Realty S.A Empreendimentos e Participações (0,94).

Com efeito, as notas finais das empresas as quais buscaram verificar diferenças no conteúdo do RA de empresas familiares e não familiares, tanto empresas familiares como não familiares não há valor igual ou maior que 5, o que demonstra que a nota máxima 10 é de difícil alcance, ao se considerar as empresas analisadas. Isso demonstra a dificuldade em generalizar os resultados frente ao tipo de empresa. Ainda, empresas que resultaram em notas abaixo de 1, não apresentaram informações genéricas. Citam-se as empresas: JHS F Participações S.A, Helbor Empreendimentos S.A e PDG Realty S.A Empreendimentos e Participações, sendo as duas primeiras empresas familiares e a última não familiar.

Pode-se inferir que, a média das notas finais das empresas familiares foi de 1,76 enquanto, de não familiares foi de 1,69. As médias não demonstram relevante disparidade, portanto, para verificar a diferença estatística entre as médias dos dois grupos de empresas, realizou-se o teste t, em qual a estatística do teste foi de 0,197 e o p-value de 0,846, o que aponta a ausência de diferença significativa entre as médias de empresas familiares e não familiares.

Apesar disso, vale destacar que a empresa que obteve a maior nota final foi a empresa familiar, conhecida como MRVE contribuindo de forma significativa para o aumento da média das empresas familiares, e ainda, dentre as empresas com as maiores notas parciais (igual ou maior que 60), duas são empresas familiares e apenas uma é não familiar. Ademais, em empresas familiares considerando a medida de dispersão dos dados, o desvio padrão ( $\sigma$ ) foi de 1,05, e em empresas não familiares 0,59. A discrepância entre os desvios

padrões ocorreu devida a nota final da MRVE, ter aumentado a notas finais do grupo de empresas familiares em relação as notas finais do grupo de empresas não familiares.

Analisando a diferença na maior nota final obtida pela empresa MRVE com relação as demais, observou-se que suas ações são negociadas no segmento da B3 e compõem as carteiras de vários índices de mercado que reúne as companhias abertas com os mais altos padrões de governança corporativa do mercado nacional. Esses índices são ferramentas de análise comparativa de performances das empresas em vários aspectos da sustentabilidade corporativa, eficiência econômica, justiça social e governança corporativa, nível de compromisso com equidade, transparência, prestação de contas, bem como, o desempenho econômico-financeiro, social e ambiental. Dessa forma, compor a carteira desses índices pode justificar o RA da empresa MRVE, dentre as demais empresas, ter sido o que mais apresentou informações completas.

O RA da MRVE apresentou a maior quantidade de IC (10), o que menos obteve IA (15) e o que mais evidenciou II (6) entre todas as empresas pesquisadas. Nas empresas que foram destacadas quantidades menores de II, observou-se que quase sempre (53,33%) era informada, também, uma quantidade superior de IG. O que sugere que a MRVE possa estar em processo de adequação as exigências de evidenciação, para apresentar informações mais específicas, porém, no período analisado pelo presente estudo, essas informações ainda não atendem completamente as recomendações do Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM.

Quanto as informações recomendadas que menos apareceram nos RA das empresas, tem-se Recursos humanos, Pesquisa e desenvolvimento e Proteção ao meio-ambiente. O RA da DIRR empresa familiar, foi a única que apresentou IC para a alínea “j” Direitos dos acionistas e dados de mercado do Parecer de Orientação nº 15/87 da CVM o que contribuiu para sua nota final (2,34) ser a segunda maior do grupo de empresas familiares analisadas. Logo, retoma-se ao destaque da medida de dispersão dos dados, em que o desvio padrão ( $\sigma$ ) foi maior em empresas familiares (1,05) e a média de notas (1,76), sendo que a empresa citada teve influência nos dados.

Das sete informações recomendadas da alínea “c” Recursos Humanos, apenas três foram encontradas nos RA das empresas, sendo que, das 18 empresas apenas 5 (28%) evidenciaram tais informações. As empresas Rodobens Negócios Imobiliários S.A (RDNI), MRV Engenharia e Participações S.A (MRVE), PDG Realty S.A Empreendimentos e Participações (PDGR) e Trisul S.A (TRIS), duas familiares e duas não familiares.

Quanto a alínea “g” Proteção ao meio-ambiente, apenas duas empresas evidenciaram informações em seus RA, MRV Engenharia e Participações S.A (MRVE), empresa familiar e a Even Construtora e Incorporadora S.A (EVEN), não familiar. Ambas as empresas participam de índices de mercado para análise de performance, como já destacado para MRVE.

Porém, a EVEN compõe as carteiras do Índice Brasil Amplo Brasil, Bolsa, Balcão [B]3 (IBRA), Índice de Governança Corporativa Trade (IGCT), Índice Governança Corporativa Novo Mercado (IGC-NM), Índice do Setor Industrial (INDX), Índice de Ações com Tag Along diferenciado (ITAG), Índice Brasil 100 (IBRX100), Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC), Índice Imobiliário (IMOB), Índice Small Cap (SMML), quatro índices a menos que a MRVE e com a diferença de que a EVEN participa do IBRX100 (100 ativos de maior negociabilidade), enquanto a MRVE já participa do IBRX50 (50 ativos de maior negociabilidade).

A EVEN compor as carteiras dos índices destacados, assim como a MRVE, embora em menor quantidade e qualidade, sugere mais um suporte a justificativa para que essas empresas sejam as com maiores notas finais da amostra, assim como, um possível motivo para a MRVE ter obtido uma nota superior, ou seja, os RA que mais evidenciaram as informações recomendadas pelo Parecer e Orientação da CVM 15/87.

A partir da análise, não se nota um alto nível de diferença entre os dois grupos de empresas, familiar e não familiar. Apenas, observou-se que com relação a evidenciação das informações recomendadas no RA, o grau de comprometimento que uma empresa possui com os aspectos de sustentabilidade corporativa representa um possível indicador de uma evidenciação mais completa.

## 5 Considerações finais

O objetivo do presente estudo foi verificar as diferenças no conteúdo do Relatório da Administração de empresas familiares e não familiares no segmento edificações listadas na Brasil, Bolsa, Balcão [B]3. Para tanto, realizou-se uma pesquisa quali-quantitativa, uma vez que inicialmente foi realizada análise dos conteúdos dos Relatórios da Administração e após foi realizada análise quantitativa para dar pesos e criar uma hierarquia em relação a divulgação das informações de empresas familiares e não familiares.

A amostra analisada compreendeu o setor de edificações das empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão [B]3 em que foram totalizadas 17 empresas, tendo como ano base 2016 e como parâmetro as alíneas do Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM. Sendo alcançado a partir da análise quali-quantitativa adotada. Quanto à escolha do segmento, ocorreu devido ao fato de que o mesmo até o mês de abril de 2016 foi o que apresentou um crescimento percentual maior de valor de mercado e quanto a representatividade para o cenário econômico brasileiro.

Após análise dos RA e divisão entre empresas familiares e não familiares, foram distribuídos pesos para os critérios de informações (completa, incompleta, genérica e ausente) contidas nos relatórios. Atribuindo notas as empresas para representar quais dessas, ou qual grupo, familiar e não familiar, evidenciava em seus relatórios as informações recomendadas pelo Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM. Destaca-se que seguindo a metodologia adotada, foi possível a comparação entre tipos distintos de organizações e, conclui-se em geral, que através da criação de pesos para o atendimento aos critérios exigidos no Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM, foram obtidas notas finais para todas as empresas. Dito isso, tanto para empresas familiares como para não familiares, as notas que se referem ao atendimento dos critérios foram baixas, o que permite inferir que as empresas não utilizam de forma relevante as recomendações do Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM.

Em um primeiro momento, empresas familiares evidenciaram em maior número (através da criação dos pesos) informações recomendadas pelo Parecer de Orientação, quando comparadas a não familiares. Porém, uma análise mais aprofundada das empresas de forma individual, tanto familiares como não familiares, nos permite inferir que as notas finais mais elevadas quanto ao atendimento dos critérios estabelecidos pelo Parecer de Orientação ocorreram no grupo de empresas familiares.

Assim, observa-se que esse fato pode estar atrelado a outras questões, como os aspectos de sustentabilidade corporativa, também quanto ao envolvimento direto de membros da família na gestão, o que pode auxiliar no detalhamento das informações. Enfim, através da análise do atendimento das organizações quanto ao Parecer de Orientação, as empresas familiares se mostraram mais propensas a divulgar as informações exigidas. Adicionalmente, conforme Grande & Beuren (2011), a gestão em empresas familiares apresentam peculiaridades e essas devem ser consideradas para que haja um equilíbrio entre os envolvidos na gestão e a garantia de continuidade da organização, a base se reflete na sobrevivência da organização, como em qualquer outro tipo de organização.

Os resultado apontam que organizações familiares estão mais propensas a se adequar a Pareceres de Orientação, quando comparadas a empresas não familiares. Porém é importante ressaltar alguns achados, como da empresa MRVE Engenharia e Participações S.A (MRVE), que contribuiu para aumentar a média das notas finais das empresas familiares, destacando-se por apresentar maior quantidade de informações completas em relação as outras. No grupo de empresas não familiares, a empresa EVEN Construtora e Incorporadora S.A (EVEN) apresentou a maior quantidade de informações completas, sendo a empresa que mais se destacou nesse grupo, com a maior nota final. Ambas as empresas, estão altamente comprometidas com os aspectos de sustentabilidade corporativa, compondo as carteiras de diversos índices de mercados que reúnem as empresas mais negociáveis na bolsa de valores.

Assim, a conclusão do estudo é relevante uma vez que aponta novos insights para intervenientes do mercado de capitais, como analistas de mercado, investidores, gestores de carteiras, no que se refere a análise das divulgações que são apresentadas nos Relatórios da Administração tanto em empresas familiares como não familiares, com a peculiaridade que empresas familiares, em média optam por seguir em maior número de informações o que é sugerido no Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM. As conclusões podem ser também pertinentes quanto aos gestores dessas organizações, e principalmente pelo fato de que tanto empresas familiares como não familiares, em média, não seguem as orientações do parecer. Visto que, o Parecer visa de certa forma padronizar as informações divulgadas, e o que a longo prazo poderia auxiliar os tomadores de decisão quanto a opções de investimento.

Entretanto, não é possível concluir de forma robusta qual grupo de empresas está utilizando de maneira relevante as recomendações do parecer ou se por pertencerem aos seus respectivos grupos isso possa influenciar no cumprimento do Parecer de Orientação. Porém, vale ressaltar que, tanto empresas familiares como não familiares, através dos achados é possível evidenciar que ambas possuem uma deficiência em atender as recomendações. Mas aqui, ressalta-se que por ser um Parecer de Orientação, seu objetivo é orientar as companhias abertas, bem como auditores independentes quanto a elaboração e publicação das demonstrações financeiras, notas explicativas, relatórios da administração e parecer de auditoria (CVM, 1987).

Assim, uma possível limitação nesse estudo pode ser apontada por se tratar da análise de um único segmento da B3. No entanto, deve-se considerar que o segmento de edificações se desenvolve de maneira a se adaptar ao ambiente de forma rápida e a perspectiva gerencial das organizações desse segmento tem-se modificado para acompanhar as mudanças ocorridas no ambiente. Ademais, para o cenário macroeconômico, o ano analisado é relevante pois o país ainda enfrentava uma crise econômica, em que o setor da construção civil necessitava investir mais para tentar auxiliar o país a continuar crescendo.

Além disso, o presente estudo não se caracterizou como longitudinal, o que representa uma limitação quanto ao período de análise, o qual contemplou apenas um exercício, não permitindo a realização de uma comparação dos Relatórios da Administração das empresas por um maior período de tempo, a fim de verificar a evolução ou a retração das empresas em atender as recomendações do Parecer de Orientação n° 15/87 da CVM. Isto posto, incentiva-se que futuras pesquisas possam contemplar as limitações desta, analisando outros relatórios contábeis, utilizando-se da mesma metodologia a fim de evidenciar um padrão nas pontuações atribuídas as empresas por critérios de informação, bem como, as alterações se houverem e quais eventos econômico-financeiros ou sociais possam ser motivadores de uma evidenciação mais completa nos Relatórios da Administração.

## **Referências**

- Aquino, W., & Santana, A. (1992). Evidenciação. *Caderno De Estudos*, 5, 01–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.1590/S1413-92511992000200002>
- Audretsch, D. B., Hülsbeck, M., & Lehmann, E. E. (2013). Families as active monitors of firm performance. *Journal of Family Business Strategy*, 4(2), 118–130.
- Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. *Family Business Review*, 25(3), 258–279.
- Beuren, I. M., Boff, M. L., & Hein, N. (2008). Informações recomendadas pelo Parecer de Orientação n. 15/87 da CVM nos relatórios da administração de empresas familiares de capital aberto. *Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, 8.
- Beuren, I. M., Hein, N., & Boff, M. L. (2011). Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom versus geração familiar gestora de empresas familiares. *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*, 9(17), 1–20.
- Bianchet, T. D. S. A., Mazzioni, S., Zanin, A., & Moura, G. D. D. (2017). Diferenças no valor adicionado em empresas familiares e não familiares listadas na BM&FBovespa. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(1), 85-104.



- Boff, M. L., Beuren, I. M., & Hein, N. (2009). Informações recomendadas pelo Parecer de Orientação n. 15/87 da CVM no Relatório da Administração de empresas familiares de capital aberto. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, 6(3), 247-257.
- Borges, A. F., Lescura, C., & Oliveira, J. L. de. (2012). O campo de pesquisas sobre empresas familiares no Brasil: análise da produção científica no período 1997-2009. *Organizações & Sociedade*, 19(61), 315-332.
- Brasil. (1976). Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Retrieved from <http://www.cvm.gov.br/legislacao/leis-decretos.html>
- Bruère, A. J., Mendes da Silva, W., & Santos, J. F. dos. (2007). Aspectos da governança corporativa de empresas listadas na Bovespa: um estudo exploratório sobre a composição e perfil dos conselhos de administração. *Revista Base (Administração e Contabilidade) Da UNISINOS*, 4(2), 149-159.
- Câmara Brasileira da Indústria da Construção. (2020). PIB Brasil e Construção Civil. Retrieved November, 03. 2020, from <http://www.cbicdados.com.br/menu/pib-e-investimento/pib-brasil-e-construcao-civil>.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19-39.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., Steier, L. P., & Rau, S. B. (2012). Sources of heterogeneity in family firms: An introduction. SAGE Publications Sage CA: Los Angeles, CA.
- Comissão de Valores Mobiliários. (1987). Parecer de Orientação n° 15, de 28 de dezembro de 1987. Retrieved from <http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare015.html>
- Dantas, J. A., Zendersky, H. C., dos Santos, S. C., & Niyama, J. K. (2005). A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. *Revista Economia & Gestão*, 5(11), 56-76.
- Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *The Journal of Finance*, 46(4), 1325-1359.
- Economática. (2019). Construção – Setor registra retomada de lucratividade e atinge seu maior valor de mercado. Retrieved November, 03. 2020, from <https://insight.economatica.com/construcao-setor-registra-retomada-de-lucratividade-e-atinge-seu-maior-valor-de-mercado/>
- Economática. (2017). Valor de mercado da Bovespa (B3) sobe 6,4% em 2017. Setor de construção tem a maior valorização. MRV é a empresa mais valiosa em LATAM e USA. Retrieved July 18, 2020, from <https://insight.economatica.com/valor-de-mercado-da-bovespa-sobe-em-2017/>
- Ferramosca, S., & Ghio, A. (2018). Accounting Conservatism in Family Firms. In *Accounting Choices in Family Firms* (pp. 139-164). Springer, Cham.
- Frezatti, F., Bido, D. D. S., Mucci, D., & Beck, F. (2017). Estágios do ciclo de vida e perfil de empresas familiares brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, 57(6), 601-619.
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106-137.
- Grande, J. F., & Beuren, I. M. (2011). Mudanças de práticas de contabilidade gerencial: aplicação da análise de discurso crítica no relatório da administração de empresa familiar. *Revista Base (Administração e Contabilidade) Da UNISINOS*, 8(2), 133-145.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440.
- Helsen, Z., Lybaert, N., Steijvers, T., Orens, R., & Dekker, J. (2017). Management control systems in family firms: A review of the literature and directions for the future. *Journal of Economic Surveys*, 31(2), 410-435.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999). Teoria da contabilidade (Atlas, Ed.). São Paulo.
- Hiebl, M. R. (2012). Peculiarities of financial management in family firms. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 11(3), 315-322.
- Igarashi, D. C. C., Silva, R. A. da, & Oliveira, C. R. de. (2009). Analysis of information that compound the administration Reports according to cvm orientation opinion view. *Enfoque*, 28(3), 24.
- Malacrida, M. J. C., & Yamamoto, M. M. (2006). Governança Corporativa : Nível De Evidenciação Das Informações E Sua Relação Com a Volatilidade Das Ações Do Ibovespa. *Revista Contabilidade & Finanças, Edição Com(Edição Comemorativa)*, 65-79. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772006000400006>

### Diferenças no conteúdo do relatório da administração de empresas familiares e não familiares listadas na B3.

- Melo, F. M. A., Ponte, V. M. R., & Oliveira, M. C. (2007). Análise das práticas de evidenciação de informações avançadas e não-obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 1(1), 30–42.
- Ponte, V. M. R., & 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.
- Raupp, F. M., & Beuren, I. M. (2006). Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências. \_\_\_\_\_ Como Elaborar Trabalhos Monográficos Em Contabilidade: Teoria e Prática. São Paulo: Atlas.
- Roberts, H., & Gnan, L. (2017). Recebendo a empresa familiar na família contábil: uma introdução à edição especial. *Pesquisa Qualitativa em Contabilidade e Gestão*.
- Sharma, P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (1997). Strategic management of the family business: Past research and future challenges. *Family Business Review*, 10(1), 1–35.
- Silva, A. D., Souza, T. R. D., & Klann, R. C. (2016). Tempestividade da informação contábil em empresas familiares brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, 56(5), 489-502.
- Smith, M. J., Lethbridge, G., & Burns, R. G. (1997). Bioavailability and biodegradation of polycyclic aromatic hydrocarbons in soils. *FEMS Microbiology Letters*, 152(1), 141–147.
- Songini, L., Gnan, L., & Malmi, T. (2013). The role and impact of accounting in family business. *Journal of Family Business Strategy*, 4(2), 71-83.
- Vieira, E. S. (2018). Board of directors characteristics and performance in family firms and under the crisis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Wilson, N., Wright, M., & Scholes, L. (2013). Family business survival and the role of boards. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 37(6), 1369–1389.

### DADOS DOS AUTORES

#### **Alice Carolina Ames**

Doutoranda pela Universidade Regional de Blumenau - FURB  
Endereço: Antônio Veiga – Itoupava seca  
CEP: 8903-0103 – Blumenau – SC – Brasil.  
E-mail: aliceames@hotmail.com  
Telefone: (47) 3321-0565

#### **Amanda Pimentel Paes**

Universidade Regional de Blumenau - FURB  
E-mail: amandappaes@outlook.com

#### **Franciele Beck**

Universidade Regional de Blumenau - FURB  
Email: fbeck@furb.br

#### **Vinicius Costa da Silva Zonatto**

Professor Adjunto no curso de Ciências Contábeis na Universidade Federal de Santa Maria - UFSM  
Endereço: Cidade Universitária - Camobi  
CEP: 9710- 5900 – Santa Maria/RS – Brasil.  
Email: viniciuszonatto@gmail.com  
Telefone: (55) 3220-9298.

**Contribuição dos Autores:**

Contribuição	Alice Carolina Ames	Amanda Pimentel Paes	Franciele Beck	Vinícius Costa da Silva Zonatto
1. Concepção do assunto e tema da pesquisa	X	X	X	X
2. Definição do problema de pesquisa	X	X	X	X
3. Desenvolvimento das hipóteses e constructos da pesquisa (trabalhos teórico-empíricos)	X	X		
4. Desenvolvimento das proposições teóricas (trabalhos teóricos os ensaios teóricos)	X	X		
5. Desenvolvimento da plataforma teórica	X			
6. Delineamento dos procedimentos metodológicos	X	X	X	X
7. Processo de coleta de dados	X	X		
8. Análises estatísticas	X	X		
9. Análises e interpretações dos dados coletados	X	X		
10. Considerações finais ou conclusões da pesquisa	X	X		
11. Revisão crítica do manuscrito	X			
12. Redação do manuscrito	X	X		