

**COMPARACIÓN DE LA RIQUEZA GENERADA POR EL MERCADO MINORISTA
EN BRASIL: ANTES Y DESPUÉS DE LA CRISIS ECONÓMICA EMPEZADA EN
2014**

Ceila Maria Pedrosa Do Nascimento

Cursa Maestría Profesional en Controladora y Finanzas en la Facultad Fipecafi
Rua Maestro Cardim, 1170
São Paulo, 01323-001, Brasil

Josiane Aparecida De Campos

Cursa Maestría Profesional en Controladora y Finanzas en la Facultad Fipecafi
Rua Maestro Cardim, 1170
São Paulo, 01323-001, Brasil

Marta Cristina Pelucio-Grecco

Profesora de la Maestría Profesional en Controladora y Finanzas en la Facultad Fipecafi
Rua Maestro Cardim, 1170
São Paulo, 01323-001, Brasil

Fabiana Lopes Da Silva

Profesora de la Maestría Profesional en Controladora y Finanzas en la Facultad Fipecafi
Rua Maestro Cardim, 1170
São Paulo, 01323-001, Brasil

Isamara Cota

Maestra en Controladora y Finanzas en la Facultad Fipecafi
Rua Maestro Cardim, 1170
São Paulo, 01323-001, Brasil

Área temática: B) Valoración y Finanzas.

Palabras clave: Distribución de la riqueza; Mercado Minorista; Crisis económica.

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

Resumen

El objetivo de esta investigación fue analizar la distribución de riqueza generada por las empresas minoristas listadas en la Brasil a los aspectos de la crisis económica entre 2014 y 2017. Se analizó la Demostración de Valor Añadido - DVA en el período de 2010 a 2017 de trece empresas. Los resultados revelaron que la mayor distribución de riqueza fue para los Empleados y el menor valor fue para los accionistas. El mercado del comercio al por menor estudiado creció en un 25% antes de la crisis, pero sufrió una reducción del 3% en la crisis.

1. INTRODUCCIÓN

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

En septiembre de 2013, la *Época* Negocios hizo una comparación antagónica entre dos titulares de la revista británica *The Economics* sobre Brasil en momentos diferentes. El primero fue al final del año 2009 cuando ese periódico estampó en su portada la imagen del Cristo Redentor alzando vuelo del pico del Morro do Corcovado, como si fuese un cohete, y afirmaba "Brasil despega". El reportaje comunicaba al mundo la ola de desarrollo de Brasil durante el Gobierno Lula, que registró un crecimiento anual promedio del 4,1% (Tabla 1). La situación contraria fue publicada en la imprenta del Reino Unido en 2013, nuevamente con la imagen del Cristo Redentor, sólo que esta vez con el mismo estaba volviendo de un vuelo turbulento y caía de punta en el Morro do Corcovado. En este segundo reportaje el titular fue: "Brasil estropeó todo"? Este segundo reportaje ya mostraba la crisis económica iniciada en 2014 y vivenciada hasta los días actuales, pero medida de 2014 a 2017 por el crecimiento negativo del PIB, conforme Tabla 1.

Tabla 1
Evolución porcentual anual del PIB en Brasil

Año	Gobierno	%	% pormedio del	Período de la investigación				
				Linea del tiempo	% pormedio del			
2003	Lula	1,1	4,1	Fuera de la investigación	3,6			
2004		5,8						
2005		3,2						
2006		4,0						
2007		6,1						
2008		5,1						
2009		-0,1						
2010		7,5						
2011		4,0				1,1	4 años antes de la crisis	4,1
2012		1,9						
2013	3,0							
2014	0,5							
2015	Temer	-3,8	-1,3	4 años durante las crisis	-1,5			
2016		-3,6						
2017		1						

Fuente: IBGE con adaptación de los autores

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

De Paula & Pires (2017) corroboran científicamente al afirmar que la economía brasileña, tras un período de expansión (2004-2013), en que la tasa media de crecimiento fue del 4,0% aa, acompañada de un proceso de mejora en la distribución de la economía

brasileña, renta y pobreza, retrocedió abruptamente a partir de 2014. Y, además, Brasil sufrió una recesión fuerte y prolongada en 2015-2016, con una tasa media negativa de crecimiento del PIB del 3,7%, acompañada de un empeoramiento en varios indicadores sociales.

Aunque ha habido una mejora modesta en la situación económica en 2017 con un crecimiento positivo del 1%, esto no fue suficiente para recuperar la evolución negativa del PIB en los últimos tres años (2014 a 2016). Con ello, en este último cuatrienio (2014 a 2017) hay una crisis económica en Brasil con crecimiento promedio negativo del 1,5%, conforme datos de la Tabla 1.

Este hecho también fue confirmado por Barbosa Filho (2017), relatando que la economía brasileña estaba en recesión desde el segundo trimestre de 2014, de acuerdo con la Comisión de Ciclo Económico (Codace) de la Fundación Getulio Vargas, donde el producto capita brasileño per cápita Cayó cerca del 9% entre 2014 y 2016.

El comercio minorista incluye todas las actividades relacionadas con la venta de productos o servicios directamente al consumidor final, para uso personal y no comercial (Kotler, 1998 apud de Silva & Chan, 2017). En ese mismo sentido, el IBGE, en su sitio, afirma que las ventas al por menor son destinadas al consumidor final para uso familiar o personal. Por lo tanto, por supuesto, el comercio minorista tiene sus ventas destinadas a un gran número de clientes, los consumidores finales.

De acuerdo con el informe Nielsen de septiembre de 2017, el 52% de los domicilios se vieron afectados por la crisis y adoptaron diferentes medidas para salvar, una de ellas racionalizando el consumo, lo que afectaría negativamente a las operaciones al por menor.

En contra de la constatación de la Investigación Nielsen, el IBGE a través de la PAC (Investigación Anual del Comercio) reveló el continuo crecimiento de los ingresos netos del comercio al por menor durante la crisis, aunque en niveles más modestos que antes de la crisis. La Tabla 2 muestra el crecimiento del ingreso neto del minorista brasileño, del 15,1% en promedio, en el cuatrienio anterior a la crisis y que durante la crisis se redujo en un 50%, llegando a un promedio del 7,7%. Por el hecho de que el IPCA midiera la variación de los precios al consumidor, éste fue el índice utilizado para calcular el crecimiento real de la serie estudiada en la Tabla 2.

Tabla 2

Ingresos operacionales netos en millones de Reales

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

Fuente: IBGE con adaptación de los autores

La DVA - Demostración del Valor Añadido es una demostración contable que evidencia la riqueza generada (valor añadido) por las empresas, así como, demuestra la distribución de este valor entre los agentes que contribuyen a la generación de esta riqueza.

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

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

2. MARCO TEÓRICO

2.1. DEMOSTRACIÓN DEL VALOR AÑANDIDO

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

La demostración del valor añandido normalizada en Brasil por la Norma Brasileña de Contabilidad (NBC) 3.7, del Consejo Federal de Contabilidad (CFC), que define la DVA como un Estado Contable que pretende evidenciar de forma clara y objetiva los datos y la información sobre el valor de la riqueza generada por la empresa y la distribución de la misma en determinado período de tiempo. (CFC, 2005).

Más adelante, en 2007 esta demostración que consistía en información contable voluntaria se hizo obligatoria para las empresas de capital abierto, por la vigencia de la Ley 11.638 / 2007. El Comité de Normas Contables - CPC, estableció entonces criterios para la elaboración y presentación de la Demostración de Valor Añandido por medio del Pronóstico Técnico CPC 09 - Demostración del Valor Añandido (DVA).

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

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

En este sentido, Grecco et al (2010) trazan un paralelo entre el valor añandido utilizado por el segmento económico y la distribución económica de la entidad para cada segmento con el que se relaciona, constituyéndose la parte del PIB generado por la organización. La DVA posibilita el conocimiento de información social y económica de la empresa, y una mejor evaluación de las actividades ejercidas por ella dentro de la sociedad, a diferencia de la DRE (Demostración del Resultado del Ejercicio), donde la intención es la expresión del lucro obtenido por la empresa, siendo este dato dirigido a los socios y accionistas.

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

Por lo tanto, se observa el cuño social de la DVA cuando promueve la divulgación de la distribución de la riqueza en el lugar donde la empresa está inserta. Tales informaciones alimentan análisis macroeconómicos y revelan hacia dónde realmente se dirige las riquezas producidas. Importantes informaciones se pueden extraer de una DVA como fuente de datos para el desarrollo social y económico de una nación.

Según Iudicibus (2015) "la función de la Contabilidad (objetivo) permanece prácticamente inalterada a través de los tiempos, o sea, proveer información útil para la toma de decisiones económicas". En este sentido, en Brasil, en las últimas décadas se ha discutido y estudiado la información contable de carácter social para análisis macroeconómicos a través

de la DVA (De Luca, 1996, 1998; Consenza, 2003; Cunha et al., 2005; Pong & Mitchell, 2005; De Luca Et Al., 2009, Greco et al., 2010; Novelini & Fregonesi, 2013; Dos Santos et al., 2007, 2013; Scarpin et al, 2014).

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

2.2. TEORÍA DE LA DIVULGACIÓN

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

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

La primera categoría es la Divulgación Basada en Asociaciones, la cual trata de la relación o asociación entre la divulgación de la Contabilidad y el comportamiento de los inversores y de la sociedad en general. Las investigaciones brasileñas estudian el efecto de las divulgaciones contables en el precio de las acciones, por ejemplo la tesis de maestría del Eduardo Schiehl de 1996 que tuvo por título: el efecto de la divulgación de los estados financieros en el mercado de capitales brasileño: un estudio sobre la variación en el precio de las acciones acciones. Otro ejemplo es el trabajo de Terra & Lima (2006) que estudió el tema gobierno corporativo y la reacción del mercado de capitales a la divulgación de las informaciones contables.

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

En 2004, Ponte & Oliveira investigó el nivel de divulgación de las informaciones consideradas avanzadas y de no obligatoriedad y concluyeron que las organizaciones tendrían un largo camino para recorrer en busca de la transparencia y calidad en la divulgación de las informaciones contables. Aún pertinente a la divulgación voluntaria Salloti & Yamamoto (2008) han investigado sobre los motivos de la divulgación voluntaria del Estado de Flujo de Caja (DFC), los resultados obtenidos evidenciaron que uno de los motivos de las empresas divulgaran la DFC en el mercado brasileño es el hecho de participar en los programas de ADRs. Con eso las empresas reducían los costos de divulgación, lo que reveló que no se trata de una divulgación voluntaria propiamente dicha, ya que tenía su objetivo de reducir otros costos

En este aspecto de divulgación voluntaria o obligatoria por atención al normativo contable, las empresas objeto de esta investigación se clasifican al menos en la casta de divulgación obligatoria, ya que son compañías de capital abierto. Aunque las empresas Dufry, BR Home y Atacadão no publicaron DVA en la totalidad de los años investigados.

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

3. PROCEDIMIENTOS METODOLÓGICOS

El presente estudio tiene carácter descriptivo con análisis cuantitativo, pues utiliza la recolección y el análisis de los datos para responder a la cuestión de investigación, así como por el uso de instrumentos estadísticos, cuantificación los datos, traducción de las informaciones en números, y aplicación de los análisis e interpretaciones.

La recolección de datos se dio a través de los estados de valor agregados publicados en el sitio de B3, en los períodos de 2010 a 2017. Para la elección de la población, se buscó identificar sectores con representatividad financiera en la economía del país, cuyo impacto de la restauración de la economía podría evaluarse. A partir de eso, se seleccionó el Sector de Retail, que según la nomenclatura de clasificación de la B3 está compuesto por "Comercio de electrodomésticos, de diversos productos, de tejidos, vestuario y calzado y distribución de alimentos", como ya se ha visto, el comercio minorista es compuesto por las operaciones de venta directa al consumidor final.

Se identificó la existencia de 16 empresas en ese sector (al por menor), conforme se destaca a continuación.

Tabla 3

Empresas del mercado minorista cotizadas en B3

NOMBRE DE LA EMPRESA	NOMBRE EN BOLSA
Arezzo	Arezo Co
Atacadão (Carrefour)	Carrefour Br
B2W	B2W digital
BR Home	BR Home
Cia BR Dist (Pão de Açucar)	P.Açucar-CBD
Dufry	Dufry AG
Graziotin	Graziotin
Guararapes	Guararapes
Lojas Americanas	Lojas Americ
Lojas Renner	Lojas Renner
Magazine Luiza	Magaz Luiza
Marisa	Lojas Marisa
Restoque (Le Lis Blanc)	Le Lis Blanc
Saraiva	Saraiva Livr
Via Varejo	Via varejo
Whirpool	Whirpool

Fuente: IBGE con adaptación de los autores

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

4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

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

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

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

Tabla 4
Generación de riqueza por empresa (2010-2013)

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

Fuente: elaborado por los autores

Tabla 5
Generación de riqueza por empresa (2014-2017)

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

Fuente: elaborado por los autores

Conforme a las tablas 4 y 5, la empresa que más distribuyó fue el Pan de Azúcar, el equivalente a 45.204 millones de reales en 2010-2013 y 47.161 millones de reales en 2014-2018, siendo que Grazziotin fue la que menos generó riqueza para distribución, totalizando 743 millones y 1.115 millones, respectivamente en el período 2010-2013 y 2014 a 2018.

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

En el período durante la crisis, 2015 fue el año con mayor valor de distribución, cerca del 3,5% mayor que el primer año de crisis, lo que puede estar relacionado al pago de indemnizaciones laborales por despidos, visto la desaceleración de la economía y el aumento del desempleo. En el más, la distribución de la riqueza para este ente, permaneció lineal, conforme es posible observar a continuación.

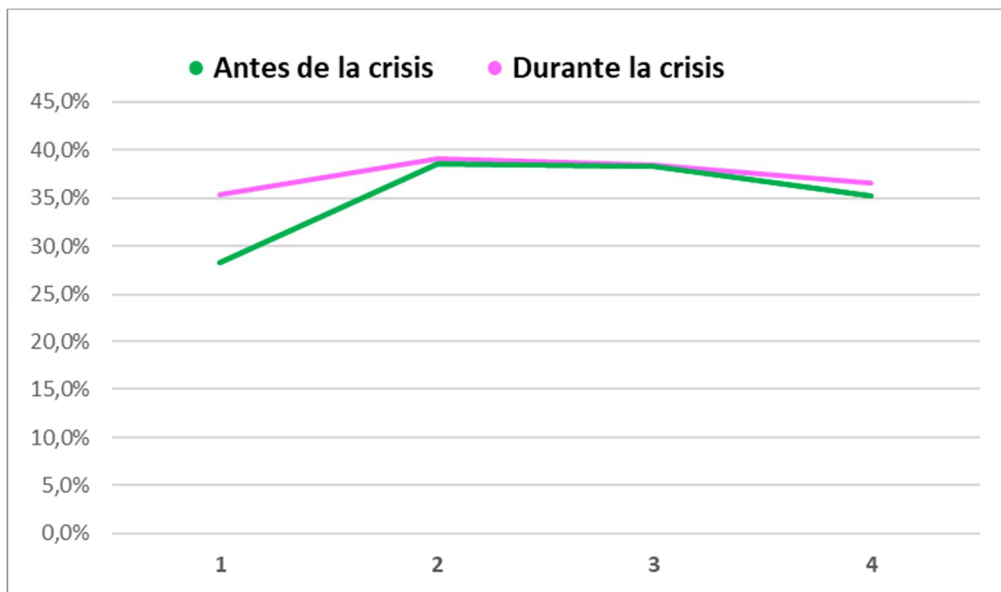


Figura 1. Distribución % de la riqueza para personal (2010-2017)

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

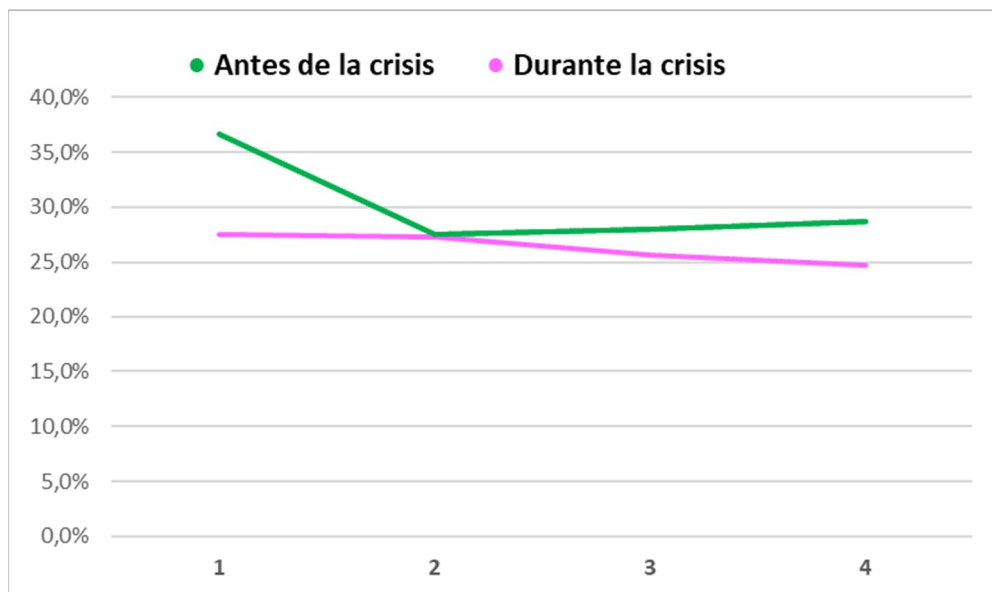


Figura 2. Distribución % de la riqueza al gobierno (2010-2017)

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

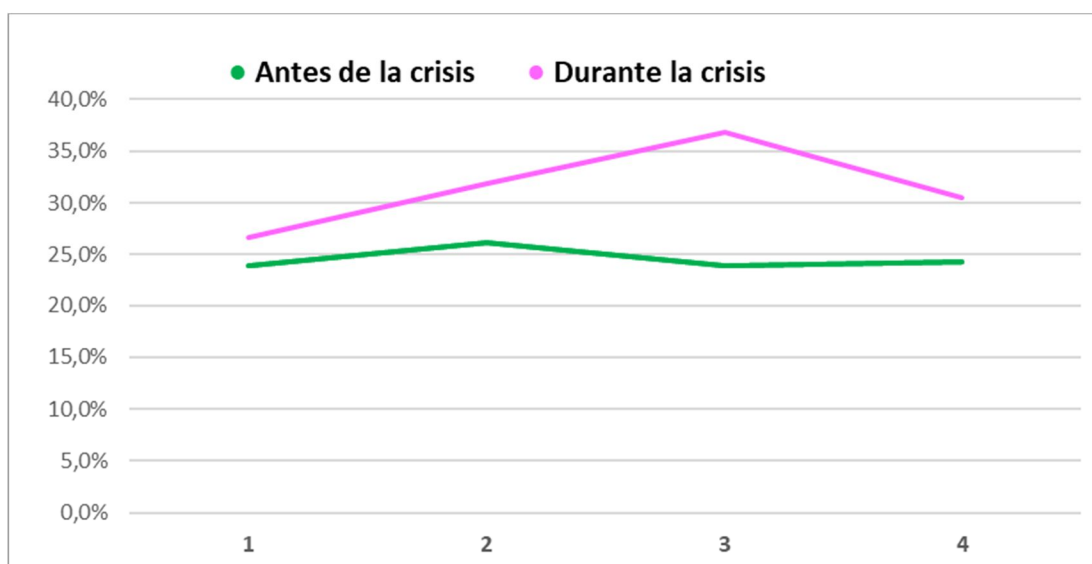


Figura 3. Distribución % de la riqueza a terceros (2010-2017)

En la distribución de riqueza al capital propio, los porcentuales medios para los períodos identificados fueron el 10% en el período anterior a la crisis y el 4,9% en el período durante la crisis, siendo así ocurrido relevante declive en esa distribución, principalmente porque muchas empresas generaron perjuicios, bien como, según lo destacado en el ítem arriba, solicitaron préstamos y pagaron altas tasas de interés, lo que redujo el Beneficio de las empresas, fuentes para pagos de dividendos e Intereses sobre el Capital Propio. Destacado importante para el período en que hubo menor distribución al capital propio, en contrapartida

a la distribución a terceros, conforme citado arriba, el año 2016 fue marcado por acontecimientos políticos, manifestaciones públicas.

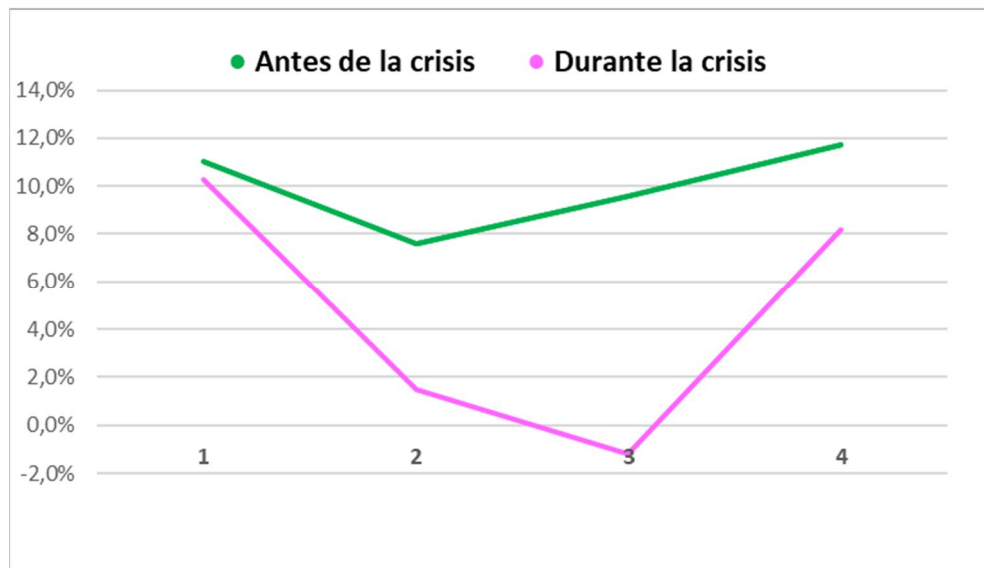


Figura 4. Distribución % de la riqueza a lo propietarios (2010-2017)

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

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

Así, como el Personal, el agente Socios mantuvo la cuarta posición en el recibimiento de la riqueza generada antes y durante la crisis, habiendo modificado sólo el porcentaje de recepción, el cual migró del 10% al 5%, o sea, los accionistas de las empresas analizadas tuvieron una reducción del 50% de sus dividendos e intereses sobre el capital propio.

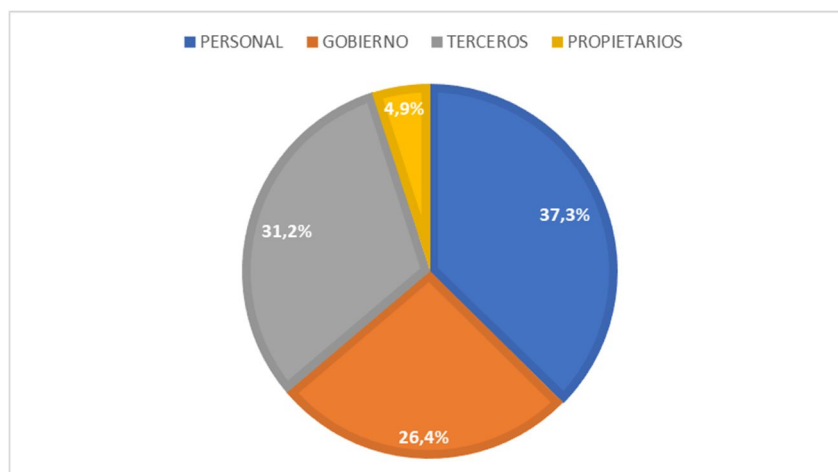


Figura 5. Distribución percentual de la riqueza antes de la crisis (2010-2013)

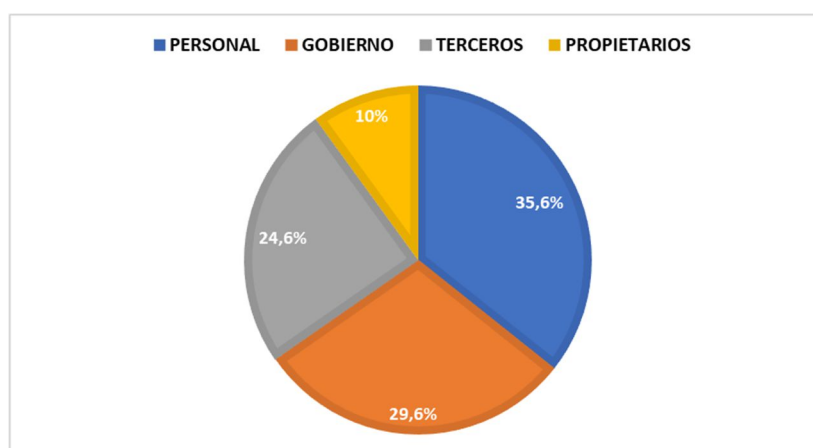


Figura 6. Distribución porcentual de la riqueza durante la crisis (2014-2017)

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

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

Tabla 6

Taja de crecimiento (2010-2013)

Distribución de riqueza (millones R\$) - Antes de la crisis					
Agente	Inicial pormedia	Final pormedia	Variación	Período	Taja de crecimiento
Personal	509	1.103	594	3	39%
Gobierno	659	900	241	3	12%
Terceros	430	763	333	3	26%
Propietarios	197	366	169	3	28%
Otros	5	5	- 1	3	-4%
Total	1.800	3.136	1.336	3	25%

Tabla 7

Taja de crecimiento (2014-2017)

Distribución de riqueza (millones R\$) - Durante la crisis					
Agente	Inicial pormedia	Final pormedia	Variación	Período	Taja de crecimiento
Personal	1.220	1.133	- 88	3	-2%
Gobierno	947	767	- 180	3	-6%
Terceros	921	946	25	3	1%
Propietarios	353	253	- 100	3	-9%
Otros	5	6	1	3	4%
Personal	3.447	3.105	- 342	3	-3%

Con ello se verificó que la generación de la riqueza a lo largo del período antes de la crisis tuvo crecimiento nominal del 25%, mientras que en el período durante la crisis hubo decrecimiento nominal del 3%. El PIB, que representa la riqueza producida en el país, tuvo

una tasa media anual de crecimiento del 4,1%, en el período anterior a la crisis y del 1,5% negativo durante la crisis (IBGE) , 2018).

La parcela de la riqueza distribuida para personal creció nominalmente el 39% y cayó nominalmente el 2%, en los períodos antes de la crisis y durante la crisis, respectivamente. Así, es posible verificar que el pago de salarios y remuneraciones fue directamente impactado por la recesión económica, que limitó la distribución de riqueza a los empleados, en la forma de las tablas 5 y 6.

La variación nominal del valor distribuido al gobierno también tuvo relevante diferencia, ya que en el período anterior a la crisis hubo crecimiento nominal del 12%, ya en el período durante la crisis el descenso nominal fue del 6%. En cuanto a la remuneración del capital de terceros, se observa también un descenso del 26% de tasa de crecimiento nominal en el período anterior a la crisis contra 1% de crecimiento nominal en el período durante la crisis, siendo la única variación positiva, entre los agentes analizados . En contrapartida, el porcentaje de la riqueza distribuida a los socios y accionistas, presentó un descenso nominal del 9% cuando analizado el período durante la crisis en contraparte al 28% en el período anterior a la crisis.

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

Con base en este análisis, los mayores impactos fueron los socios o accionistas, cuya parte de la riqueza distribuida, fue gradualmente disminuida en contrapartida a la distribución al capital de terceros, necesario, para el financiamiento de las actividades de la empresa. Se destacó también que el impacto fue percibido, no sólo en el Capital propio, sino también en la destinación para personal, que tuvo disminución nominal en el crecimiento, así como para el gobierno, aunque la reducción fue la menor de los 4 agentes.

5. CONSIDERACIONES FINALES

La presente investigación fue realizada con el objetivo de identificar y discutir el comportamiento de la riqueza generada por las empresas del sector al por menor y su distribución en los últimos ocho años (2010 a 2017), relacionándolos a los aspectos de la crisis económica en Brasil en la segunda mitad de este período. Por lo tanto, se propuso responder a la siguiente pregunta: ¿cuál es la forma de distribución de la riqueza generada por las empresas minoristas listadas en la B3 durante los años 2010 a 2017 (período antes y durante la crisis)? Para ello, se analizaron las DVA de las empresas del sector minorista listadas en la B3 de los años 2010 a 2017, que publicaron el referido estado contable para todo el período de análisis. En este formato, se seleccionaron 13 empresas para componer la muestra.

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

En relación a la generación de la riqueza se verificó que su comportamiento, en promedio, fue creciente en el período anterior a la crisis (2010-2013), incluso hubo crecimiento nominal del 25% de la generación de riqueza, en ese período. Sin embargo, para el período durante la crisis (2014-2017), el comportamiento de la generación de la riqueza se mantuvo en todos los años, con excepción de 2016, para lo cual hubo decrecimiento del 20% con relación al año anterior, el año de 2016 fue marcado por un fuerte impacto político en la economía.

Se constató que la mayor proporción de distribución de la riqueza generada, en los dos períodos, antes de la crisis (2010-2013) y durante la crisis (2014-2017), fue destinada al personal, contrariando lo identificado por Ariovaldo et al. (2013), pues se destacó en su investigación que la mayor parte de la riqueza generada fue destinada al gobierno, para el

pago de tributos, alcanzando, para las empresas constantes de la investigación, marcas entre el 45% y el 49% en los dos períodos analizados 1995-1998 y 1999-2002).

Se evidenció también que la distribución de la riqueza a terceros ocurrió con relevante crecimiento en el período durante la crisis, presentando porcentual promedio del 31,2% del total de la riqueza, lo que evidencia la contratación de préstamos y pago de intereses por parte de las empresas en el período de recesión económica.

Para la remuneración del capital propio, los dos períodos no fueron satisfactorios, ya que presentaron los menores porcentuales de distribución, siendo el 10% y el 4,9%, en los períodos antes y durante la crisis, respectivamente. De esta manera, es posible notar que el impacto a los valores distribuidos a los socios fue fuertemente impactados, en el segundo período de análisis.

En comparación con los ocho años, se puede afirmar que en el período anterior a la crisis las riquezas creadas por las empresas se destinaron desde el punto de vista relativo al pago de salarios y remuneraciones, impuestos, intereses y alquileres y socios y accionistas en ese orden, ya en el período durante la crisis la destinación de las riquezas creadas tuvo el siguiente orden: pago de salarios y remuneraciones, intereses y alquileres, impuestos y remuneración de socios y accionistas.

Por último, se concluye que el período antes de la crisis (2010-2013), poseía condiciones favorables al crecimiento económico, sin embargo, por situaciones adversas Brasil entró en una fuerte crisis a partir del año 2014, que se extiende hasta los años en los últimos años, con perspectivas de crecimiento, visto la modesta mejora del PIB, que presentó un crecimiento positivo del 1% en 2017. Con ello se recomienda la realización de esta investigación, contemplando un nuevo período, a partir de 2017, sean ellos de crisis o recuperación económica, con el objetivo de evaluar los impactos en el comportamiento de la distribución de la riqueza en las empresas del sector del comercio al por menor en Brasil.

REFERENCIAS

- Consenza, José Paulo. (2003). A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14(spe), 07-29.
- Cunha, J. V. A. D., Ribeiro, M. D. S., & Santos, A. D. (2005). A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(37), 7-23.
- CPC - Comitê De Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento técnico CPC 09 – Demonstração do valor adicionado. Brasília: CPC, 2009.
- Dos Santos, A., da Cunha, J. V. A., De Lucca, M. M. M., & de Souza Ribeiro, M. (2013). A economia das empresas nos governos FHC e Lula: uma análise a partir da Demonstração do Valor Adicionado. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 5(1).
- Dos Santos, A., Chan, B. L., & da Silva, F. L. (2007). Análise dos impactos da privatização na distribuição de riqueza a partir da demonstração do valor adicionado. *Revista Universo Contábil*, 3(2), 06-21.
- Gelbcke, Rubens, E., Santos, Dos, A., Iudícibus, De, S., Martins, Eliseu. (2018). *Manual de Contabilidade Societária*, 3ª edição. [Minha Biblioteca]. Retirado de <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597016161/>
- Epoca Negócios. "O Brasil estragou tudo?", questiona capa de Economist. Matéria publicada em 26/09/201. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/Essa-E-Nossa/noticia/2013/09/o-brazil-estragou-tudo-questiona-capa-de-economist.html>. Acessado em 18 de agosto de 2018.

- Grecco, M. C. P., Cruz, D. A. J., Peres, M. G., Fonseca, R. F., & Pereira, T. R. A. (2010). DVA– Demonstração do Valor Adicionado–Uma análise do setor que mais contribui para a distribuição de riqueza. In *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.
- Iudícibus, S. D., Martins, E., & Carvalho, L. N. (2005). Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(38), 7-19.
- Iudícibus, S.D. (08/2015). *Teoria da Contabilidade, 11ª edição*. [Minha Biblioteca]. Retirado de <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522496242/>
- Kotler, P. (1998). Administração de marketing: análise, planejamento, implementação e controle. Tradução de Ailton Bomfim Brandão. 5.ed.São Paulo: Atlas, 1998.725p.
- Novelini, C. P., & do Amaral Fregonesi, M. S. F. (2013). Análise da divulgação de informações sobre investimentos sociais por empresas que se declaram socialmente responsáveis. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 7(17), 89-101.
- Pong, C., & Mitchell, F. (2005). Accounting for a disappearance: a contribution to the history of the value added statement in the UK. *Accounting Historians Journal*, 32(2), 173-199.
- Ribeiro Filho, J. F., Lopes, J. & Pederneiras, M. (2009). Estudando teoria da contabilidade. São Paulo: Atlas.
- Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. (2005). Ensaio sobre a teoria da divulgação. *BBR-Brazilian Business Review*, 2(1), 53-70.
- Salotti, B. M., & Yamamoto, M. M. (2008). Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(48), 37-49.
- Scarpin, J. E., De Luca, M. M. M., da Cunha, J. V. A., Dallabona, L. F., & da Costa Cardoso, V. I. (2014). Valor adicionado e lucratividade das empresas listadas na revista Exame maiores e melhores no período de 2007-2010. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 2(2), 4-23.
- Paula, L. F. D., & Pires, M. (2017). Crise e perspectivas para a economia brasileira. *Estudos Avançados*, 31(89), 125-144.
- 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.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of accounting and economics*, 32(1-3), 97-180.