

# REMUNERAÇÃO VARIÁVEL NAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE E-COMMERCE: UM ESTUDO DAS MAIORES EMPRESAS NACIONAIS

Variable remuneration in brazilian e-commerce enterprises: a study of the largest national companies

**Raul Gomes Pinheiro**

Doutor em Administração USCSul, Mestre em Ciências Contábeis Fecap – SP

[raulpinheiro@hotmail.com](mailto:raulpinheiro@hotmail.com)

**Edison Roberto De Carvalho**

Especialista em Controladoria – Fecap – SP

[edison.carvalho@edu.fecap.br](mailto:edison.carvalho@edu.fecap.br)

**Mônica Silva Pereira**

Especialista em Controladoria - Fecap – SP

[monicapereira@edu.fecap.br](mailto:monicapereira@edu.fecap.br)

## RESUMO

Com o objetivo de evidenciar como as remunerações variáveis ocorrem nas empresas de e-commerce, foram analisadas as demonstrações financeiras do ano de 2016 das Lojas Americanas, Magazine Luiza, Raia Drogasil, Livraria Saraiva e B2W tidas como as mais relevantes deste segmento. Constatou-se que as informações relacionadas ao comércio eletrônico são pouco divulgadas, ou divulgadas de forma não uniforme, ou seja, cada empresa divulga os resultados obtidos na venda pela internet de um jeito. Esta falta de padronização dificulta a interpretação dos dados contidos nestas demonstrações financeiras no que se refere ao comercio eletrônico. A segregação entre segmentos permite avaliar com nitidez os dados referentes ao lucro a forma como seus executivos são remunerados. Ainda assim, observa se que as empresas remuneram seus principais executivos utilizando planos de remuneração variável e distribuem seus lucros por meio de distribuição de dividendos e remuneração com base em ações, de acordo com as regras vigentes. Entretanto, nas demonstrações financeiras de algumas empresas as receitas obtidas pelo e-commerce são somadas as receitas obtidas pelas lojas físicas, o que impede de determinar qual o resultado desta empresa se considerar apenas o comércio eletrônico. Isto posto, para as empresas de e-commerce que atuam também com lojas físicas, para o resultado final e a distribuição de dividendos irá considerar uma única receita de vendas.

**Palavras-chave:** E-commerce; Plano de remuneração variável; Dividendos

## ABSTRACT

In order to show how the variable remuneration occurs in the e-commerce companies, were analyzed the financial statements for the year 2016 of Lojas Americanas, Magazine Luiza, Raia Drogasil, Livraria Saraiva and B2W, the most relevant in this segment. It was verified that the information related to electronic commerce is little

disclosed, or disclosed of non-uniform form, that is, each company publishes the results obtained in the sale by Internet in a way. This lack of standardization makes it difficult to interpret the data contained in these financial statements with regard to electronic commerce. The segregation between segments allows a clear assessment of the data referring to profit and the way its executives are remunerated. Nevertheless, it is noticed that companies remunerate their main executives using variable compensation plans and distribute their profits through distribution of dividends and compensation based on shares, in accordance with the rules in force. However, in the financial statements of some companies the revenues obtained by e-commerce are added to the revenues obtained by the physical stores, which prevents them from determining the result of this company if only e-commerce is considered. This, for e-commerce companies that also operate with physical stores, for the final results and the distribution of dividends will consider a single sales revenue.

**Keywords:** E-commerce. Variable remuneration plan. Dividends

## 1. INTRODUÇÃO

### 1.1 Contextualização

O mercado está sempre em constante evolução. Por isso, empresas de e-commerce vem crescendo a cada dia. Para Mendonça (2016), o segmento se fortaleceu com a chegada da internet facilitando assim todo o processo de compra e venda e abrange uma gama de diferentes tipos de negócios. De acordo com o presidente da Associação Brasileira de Comercio Eletrônico o e-commerce brasileiro continua crescendo exponencialmente mesmo diante da crise que assola o Brasil, conforme resultados demonstrados no primeiro trimestre de 2017. (ABCE, 2017)

O E-bit acompanha a evolução do comércio virtual brasileiro desde 2001, tornando-se referência para os profissionais do segmento, seu estudo contribui para o entendimento e desenvolvimento do setor, pois coleta dados em tempo real de mais de 25 mil lojas virtuais. No primeiro semestre de 2017, com os primeiros sinais de melhora da economia brasileira, o e-commerce também voltou a reaquecer. O setor teve um crescimento nominal de 7,5% no primeiro semestre de 2017 e a projeção de crescimento no segundo semestre gira em torno de 12% a 15%, aumento das vendas em 6,5% devido as ações de vendas do dia das Crianças, Black Friday e Natal. (EBIT, 2017)

A importância do comércio eletrônico ou e-commerce cresce a cada ano, e conforme Minato (2014), cresce também a preocupação dos estados, países e organizações internacionais em relação ao tratamento tributário a ser

dispensado nas operações eletrônicas. No Brasil, a Emenda Constitucional 87/2015, trouxe a mudança na forma de tributação do ICMS, na qual trata da sistemática de cobrança do imposto sobre operações relativas à circulação de mercadorias sobre as operações e prestações que destinem bens e serviços a consumidor final, contribuinte ou não do imposto, localizado em outro Estado. O ICMS passou a ser repartido entre os estados de origem e destino da mercadoria. (BRASIL, 2015)

Com o crescimento que empresas desse ramo possuem, nota-se o trabalho dos gestores em manter o crescimento do setor. Segundo Souza, Duque e Silva Jr (2016) a geração de lucros e crescimento mercadológico, o sistema de incentivos aos gestores das companhias muito tem sido discutido em pesquisas empíricas. Conforme Nascimento (2015), sistemas de remuneração procuram direcionar o comportamento do executivo, persuadindo-o a visualizar o futuro e buscar o equilíbrio de suas ações sem impingir risco excessivo para organização; contudo, obtendo melhores resultados.

Sanjar (2012) transcorre sobre o aspecto jurídico do reconhecimento da importância dos planos de opção como forma de remuneração variável. Temos como regulamentação os pronunciamentos contábeis 10 e 33 bem como a Instrução normativa CVM n. 480, (Souza, Duque, & Silva Jr, 2016), na qual exige que companhias brasileiras de capital aberto evidenciassem sua estrutura de remuneração e valores oferecidos aos diretores das companhias.

A pesquisa busca responde a seguinte questão; Como as maiores empresas de e-commerce remuneram seus executivos no Brasil? Para tanto, esse estudo terá como objetivo geral: evidenciar como as remunerações variáveis ocorrem em empresas de comércio eletrônico, identificando as formas como essas companhias remuneram seus executivos e específicos: identificar os principais métodos de remuneração dos executivos em empresas de comércio eletrônico; verificar como essas remunerações variáveis são demonstradas nas demonstrações financeiras.

Nos últimos anos, nota-se a importância do E-commerce como modelo de negócio. Muitas empresas, principalmente grandes corporações, utilizam a internet para comercializar seus produtos ou serviços e com isso possuem um contato mais direto e personalizado com seus clientes. Por essa razão, o

comércio eletrônico passou a ser objeto de vários estudos no decorrer dos anos, ao mesmo tempo que muitas empresas passaram a se destacar neste segmento de negócios e assim obtendo bons resultados e uma remuneração satisfatória para seus proprietários e administradores.

Para Gitman (2010), o objetivo das empresas e conseqüentemente de todos os seus administradores é maximizar a riqueza dos proprietários. No E-commerce não é diferente. Para tanto, é necessário que os administradores tomem decisões que favoreçam a empresa como um todo. Ross et al (2007) afirma que nas grandes corporações é fato que os proprietários em geral não estão envolvidos diretamente na tomada das decisões dos negócios, particularmente nas decisões diárias e que por isso as empresas empregam administradores que representam os interesses dos proprietários e que tomam decisões em seu nome sobre orçamento de capital, estrutura de capital e capital de giro.

Dada a importância da tomada de decisão em uma empresa, os proprietários precisam minimizar os riscos em torno do conflito de interesses entre os proprietários e administradores. No ponto de vista de Gitman (2010), a forma de minimizar é estruturar a remuneração dos administradores de maneira que corresponda à maximização do preço da ação, proporcionando incentivos para que os administradores ajam segundo os interesses dos proprietários. Já Ross et al (2007) discorre que a compensação dos administradores em geral está ligada ao desempenho financeiro e quase sempre ao valor da ação em particular, sendo as opções de compras de ação uma das formas de motivação dos funcionários.

Dada à importância do tema, será abordada a remuneração variável dentro das empresas de E-commerce, visto que o segmento tem extrema relevância empresarial. Ao mesmo tempo, muitos autores abordam a questão da remuneração variável, mas não se encontra vasto material aplicado às empresas de comércio eletrônico. As remunerações variáveis estão intrinsecamente associadas a performance do indivíduo e mostra o quanto ele contribui para os resultados da companhia. Grandes empresas de e-commerce precisam atrelar seus resultados às remunerações dos administradores para que as tomadas de decisão sejam mais assertivas.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1. Conceito de E-Commerce

De acordo com Cruz (2013), o E-Commerce é o conjunto de todas as transações comerciais feitas no ambiente virtual, com a ajuda de meios eletrônicos. O comércio eletrônico é uma modalidade de comércio jovem. Sua forte expansão começa a partir dos anos 90, devido a aparição de novas tecnologias da informação e da comunicação e com isso novos nichos de mercado. Com isso, as cifras econômicas do e-commerce demonstram um crescimento vertiginoso e global. (FÉRNANDEZ-PORTILLO et al, 2015)

O comércio eletrônico é uma forma de comércio à distância, onde o estabelecimento e o consumidor estão longe um do outro – não há limite territorial, porém, interligados por uma rede de computadores. Desta forma, há circulação de produtos e serviços que são solicitados por um consumidor através de uma vitrine virtual (VIDONHO, 2017). Já para Nakamura (2011), comércio eletrônico refere-se a todos os processos envolvidos da cadeia de valor realizada num ambiente virtual, com o uso de ferramentas de tecnologia da informação, com o intuito de atender as necessidades das pessoas envolvidas no negócio. Podendo este negócio ser realizado de forma completa ou parcial, com acesso fácil e livre.

A oportunidade de acesso à internet com a democratização do acesso 3G e 4G, as vantagens oferecidas pelo comércio eletrônico, como por exemplo, preços baixos e informações sobre produtos, permitiram que o volume de consumidores aumentasse 10,3% no primeiro semestre de 2017 em relação ao ano anterior, totalizando cerca de 25,5 milhões de consumidores ativos comprando pela internet. (E-BIT, 2017) Estes novos clientes querem comodidade sem pagar a mais por isso. As empresas perceberam isso e muniram seus clientes de promoções onde o cliente é isento da taxa de entrega a partir de um valor estabelecido. Uma estratégia que nem sempre pode ser aplicada à loja física. (NASCIMENTO, 2011)

O E-commerce tem como principais características:

A onipresença de ponto de venda, capacidade de exposição do mostruário e centralização do estoque, a redução do custo de manutenção de estoque pela eliminação dos pontos de venda, a dinamização da política comercial, sendo necessário o aumento de

demanda por especialistas em computação, operadores de televidas e atendimento remoto a clientes, de serviços logísticos internos e externos, publicidade digital, analistas de crédito, tecnologia de informação, entre outras. (DI GIORGI, 2016)

Para Teixeira (2015), O comércio eletrônico representa parte do presente e do futuro do comércio. Existem várias oportunidades de negócios na internet e diversas outras são criadas a todo momento. Apesar de uma grande parcela da população ainda não acessar a internet, o e-commerce já desponta por conta de a uma geração que nasceu com o computador no colo ou nas mãos. (SILVA et al, 2017). A interligação da rede mundial de computadores pela a internet permitiu o acesso remoto às bases remotas de dados controlados por sistemas específicos e novas metodologias, permitindo o aparecimento de uma nova forma de comercialização de mercadorias. (DI GIORGI, 2016)

O comercio eletrônico possui várias vantagens a seguir:

(i) a facilidade na pesquisa de produtos e preços; (ii) a possibilidade de comprar mercadorias em estabelecimentos geograficamente distantes, sem deslocamentos físico; (iii) a redução ou a eliminação do número de intermediários, repercutindo nos preços; e (iv) a disponibilidade do portal de vendas em qualquer dia da semana e em qualquer horário. Ele ainda apresenta como desvantagens: (i) o maior risco de negociação com estabelecimentos inidôneos; (ii) a dificuldade de localização da empresa; (iii) a possibilidade de as mercadorias adquiridas não atenderem às especificações informadas nos sites; (iv) as dificuldades para a troca ou devolução das mercadorias, e (v) os potenciais problemas envolvendo a entrega ou o pagamento. (MINATO, 2014, p. 74)

O e-commerce veio para ajudar as organizações a adquirirem mais clientes, conhecerem mais os clientes, proporcionar uma melhor qualidade nas vendas, oferecendo para o cliente aquilo o que ele realmente necessita e aumentando os lucros. E tudo isso, por um pequeno investimento de tecnologia, utilizando a Internet (DINIZ et al, 2011). O comércio eletrônico surge dando maiores oportunidades à ação do que no mercado tradicional devido à falta de limites territoriais. No entanto, esta situação torna necessário mudar a forma de gerenciar as organizações. (BIENKOWSKA E SIKORSKI, 2016)

## **2.2. O E-Commerce no Brasil**

No Brasil, a Magazine Luiza foi a primeira empresa a ter um modelo parecido com o comércio eletrônico. Isso aconteceu em 1992, dois anos após o lançamento da Word Wide Web e antes de ter internet no Brasil, pois a mesma

só foi liberada pelo Ministério das Comunicações em 1995. Esse modelo foi otimizado e transformado posteriormente em loja virtual. (MENDONÇA, 2016). O e-commerce vem crescendo a cada ano, entre 2012 a 2016, apresentou crescimento nominal de 88% com crescimento médio anual de 17%. Nesse mesmo período o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro apresentou um recuo de 3,9%, mostrando o dinamismo e potencial de crescimento do comércio eletrônico nacional. (EBIT, 2017)

De todas as empresas brasileiras existentes, em média, 15% das empresas trabalham com e-commerce, 13% das empresas possuem lojas físicas e a plataforma de e-commerce para as suas vendas e 12% das empresas pretendem abrir lojas virtuais nos próximos anos. A maior parte das empresas, aproximadamente 58% possuem sede na região sudeste e 80% das vendas são destinadas para o Estado de São Paulo. O setor econômico com mais relevância no e-commerce é o comércio, representado por 73% das empresas. (SEBRAE, 2016)

As grandes empresas de e-commerce do Brasil estão seguindo uma tendência, transformando suas lojas virtuais em plataformas marketplace. De acordo com Carvalho (2016) Marketplace é um portal de e-commerce colaborativo com dois níveis de acesso, um para os consumidores e outros para para lojistas. Desta forma, é possível agregar diversos ambientes, serviços, consumidores, além de poder espalhar por diversos países. O Marketplace, utiliza a plataforma de grandes empresas como vitrine para a comercialização de produtos. Com o crescimento do setor, houve a entrada de novos vendedores formais e informais para venda de produtos novos e usados. (EBIT, 2017)

No Brasil, destaca-se alguns segmentos dentro do e-commerce. Para o SEBRAE (2016), os principais segmentos de atuação são moda representando 30% das vendas, casa e decoração com 13% do setor, o segmento de informática tem 12% de representatividade, o segmento de beleza representa 10% do e-commerce e os segmentos de eletrônicos e telefonia, esporte e lazer, alimentos e bebidas e saúde e cuidados pessoais representam juntos 29% de todo o mercado eletrônico. Verifica-se também que 51% das empresas que atuam no setor de E-commerce apresentam lucro. (SEBRAE, 2016)

O setor vem crescendo conforme o consumidor brasileiro procurou por alternativas para compras online, buscando preços e condições mais atrativos para itens como artesanatos e roupas usadas, peças automotivas, bricolagem, ferramentas, pneus e componentes eletrônicos. (EBIT,2017) O número significativo de e-consumidores e novos e-consumidores, deve-se à facilidade de compra, rapidez e comodidade que as pessoas têm em realizar transações pela Internet. (DINIZ et al, 2011)

### **2.3 Plano de Remuneração variável**

Para as empresas, algumas questões sempre serão um desafio, como garantir a geração de resultados sustentáveis, atender as necessidades dos stakeholders e atender a regulamentação dos diversos países em que atuam. Nesse contexto, os sistemas de remuneração dos executivos influenciam o desempenho e comportamento das organizações, sendo um foco de atenção dos líderes empresariais. Com base nos formulários de referência de 2010 e 2014, a Pricewaterhouse&Coopers estudou a remuneração de acordo informações sobre desempenho e gestão das empresas, concluindo que remuneração e crescimento caminham juntos, gerando valor e ao mesmo tempo remunerando melhor seus executivos. (PWC, 2016)

A política de remuneração é um dos fatores de sucesso em uma organização. (MWANGI, 2016) O Estudo sobre remuneração dos executivos ganhou tração no mundo acadêmico a partir do final da década de 90. Para Freire (2015), a maioria dos estudos são embasados na teoria da agência, já que tal teoria, defende que conflitos possam ser minimizados ou evitados por meio de políticas de incentivos e de monitoramento. Geralmente os mecanismos de incentivos estão ligados aos números contábeis da empresa, sendo mais interessante para minimizar o conflito de agência, a utilização de medidas contemporâneas em contratos de incentivo. (SOUZA, DUQUE e SILVA JR, 2016)

O plano de remuneração variável pode se tornar estratégico, pois busca-se poder remunerar de forma altamente competitiva, fazendo com que o profissional procure estar altamente qualificado (SOUZA, 2015). Seu objetivo é direcionar a força de trabalho para gerar melhores resultados para a organização. A remuneração variável estabelece uma relação de parceria



entre a empresa, pois aponta seus objetivos estratégicos e o colaborador porque ele se compromete com esses objetivos (FISCHER, 2013)

Sistemas de remuneração procuram direcionar o comportamento do executivo, persuadindo-o a visualizar o futuro e a buscar o equilíbrio de suas ações sem impingir risco excessivo para a organização e obtendo melhores resultados (NASCIMENTO, 2015). Para a autora vincular a remuneração a objetivos significa que parte do salário do indivíduo será pago conforme proporção do alcance de metas previamente estabelecidas. De acordo com Machado e Beuren (2015), existem diversos mecanismos pelos quais a política de remuneração pode oferecer um valor maior de incentivos, são exemplos: bônus, opções de ações, etc.

A remuneração dos executivos em empresas de alta tecnologia no Reino Unido na tentativa de identificar e compreender as alterações na estrutura do mecanismo de pagamento evidente depois da crise do mercado de tecnologia global no final do século XX e os resultados mostraram que a relação entre a remuneração dos executivos e o desempenho no mercado enfraqueceu e que os componentes fixos no pacote de remuneração nas empresas aumentaram pós-crise. Além disso, os acionistas dessas companhias reforçaram seu papel de monitoramento a remuneração dos executivos na sequência deste choque econômico exógeno. (CHENG, 2017)

Sigler, 2011 examina a relação de remuneração do CEO e o desempenho da empresa para 280 empresas listadas na Bolsa de Valores de Nova York por um período de 2006 a 2009 e observa uma relação das remunerações de executivos e o desempenho da empresa medido pelo retorno do patrimônio líquido. Larini et al, 2015 buscou identificar entre as 150 melhores empresas para se trabalhar, segundo a Revista Você S/A, o cumprimento do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 10 (R1), no item 45, que discorre sobre os procedimentos para a divulgação das informações nas demonstrações financeiras das empresas de capital aberto optantes do plano de remuneração estratégica baseado em compra de ações.

A preocupação dos órgãos reguladores de práticas contábeis no Brasil com as questões relacionadas à remuneração variável nas organizações fez com que o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitisse os

Pronunciamentos Técnicos CPCs 10 e 33, que estabelecem procedimentos para reconhecimento e divulgação nas demonstrações contábeis das transações com pagamento baseado em ações e com benefícios concedidos a empregados (MIRANDA ET AL, 2011) A instrução normativa 480, através do formulário de referência dispõe sobre o registro da remuneração baseada em ações, incluído opções das empresas nas companhias de capital aberto (CVM, 2009)

Em comparação entre empresas brasileiras, americanas e inglesas podemos notar que a remuneração dos executivos estadunidenses em relação ao nível é quase três vezes maior do que a dos executivos brasileiros e ingleses. Quanto à estrutura de remuneração verifica-se não haver semelhanças na política de remuneração dos executivos brasileiros, estadunidenses e ingleses, sendo que grande parte da remuneração dos executivos estadunidenses é baseada em ações (MACHADO E BEUREN, 2015). De qualquer forma, Líderes empresariais podem afetar a mudança social, estruturando a remuneração dos CEOs com base no desempenho da empresa. (MWANGI, 2016)

### **3 METODOLOGIA**

A base metodológica presente neste artigo baseia-se em realizar uma pesquisa documental através da análise das demonstrações financeiras nas quais por meio das notas explicativas permite-se evidenciar a forma de remuneração variável adotada pelas maiores empresas de comércio eletrônico no Brasil. Para Severino (2016) a pesquisa documental se baseia em toda fonte de documentos que reúnam todos os elementos necessários para o desenvolver um raciocínio. Esta pesquisa é explicativa, que para Gil (2017) tem como preocupação central identificar fatores que determinam ou contribuem para ocorrência de fenômenos, aprofundando o conhecimento da realidade.

Severino (2016) discorre sobre o artigo, no qual possui estrutura comum ao trabalho científico em geral, mas quando relacionado aos resultados de uma pesquisa devem destacar os objetivos, fundamentação e metodologia, seguindo-se uma análise dos dados envolvidos e as conclusões a que se chegou, tendo fundamentação no método científico como elemento fundamental do processo do conhecimento. Para Gil (2017) a pesquisa é o

REMUNERAÇÃO VARIÁVEL NAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE E-COMMERCE:  
UM ESTUDO DAS MAIORES EMPRESAS NACIONAIS

procedimento racional e sistemático com o objetivo de obter respostas aos problemas que são propostos e essa pesquisa é desenvolvida mediante o concurso de conhecimentos disponíveis e utilização de métodos e técnicas de investigação científica.

A escolha da amostra se faz dentro de um universo de empresas de e-commerce no Brasil, escolhendo-se as mais relevantes dentro da população, na qual optamos pelas cinco maiores empresas em relação ao faturamento, conforme o quadro abaixo. Dessas empresas, será analisado o tipo de plano de remuneração variável aplicados a seus executivos, a relevância desta forma de remuneração dentro do resultado da empresa e se refletem as regulamentações vigentes na legislação contábil brasileira. Para tanto o artigo irá se basear na verificação das demonstrações contábeis de 2016, conforme o quadro 1 a seguir:

**Figura 1:** Cinco Maiores empresas do setor de E-Commerce

<b>Empresa</b>	<b>Ramo de Atividade</b>	<b>Faturamento (R\$ 2016)</b>	<b>Política de Dividendos</b>	<b>Remuneração Variável</b>
Lojas Americanas	Bens de Consumo	\$ 21.400 bilhões	Mínimo de 25% do lucro líquido	Remuneração com Base em Ações
Magazine Luiza	Bens de Consumo	\$ 11.371 bilhões	Mínimo de 15% do lucro líquido	Plano de Opções de Ações
Raia Drogasil	Medicamentos e Perfumaria	\$ 11.827 bilhões	Mínimo de 25% do lucro líquido	Plano de Ações Restritas
B2W	Plataforma Digital	\$ 11.287 bilhões	Mínimo de 25% do lucro líquido	Remuneração com base em ações
Saraiva	Livros e Diversos	\$ 1.890 bilhões	Mínimo de 25% do lucro líquido	Plano de remuneração base em ações

**Fonte:** Demonstrações Financeiras (2016)

As Lojas Americanas é uma empresa de bens e consumo com o faturamento de 21.400 bilhões. A Magazine Luiza é uma empresa de bens e consumo e apresenta o faturamento de 11.371 bilhões. A Raia Drogasil é um varejo de medicamentos e perfumaria e possui o faturamento de 11.827 bilhões. A B2W é uma plataforma digital com o faturamento de 11.287 bilhões. A Saraiva comercializa livros e diversos itens e tem faturamento de 1.890 bilhões. Das 4 empresas selecionadas, apenas a Magazine Luiza destina o mínimo de 15% para pagamento de dividendos, as demais destinam o mínimo de 25% para pagamento de dividendos. Todas as empresas selecionadas

remuneram seus executivos com base em ações. (LOJAS AMERICANAS; MAGAZINE LUIZA; RAIA DROGASIL; SARAIVA; B2W, 2016)

As empresas selecionadas possuem lojas físicas e também grande representatividade de seu segmento de e-commerce. As Lojas Americanas possuem 1.127 loja físicas e atua no comércio eletrônico por meio de sua controlada B2W. A Magazine Luiza atua com 800 lojas físicas e o e-commerce. A Raia Drogasil atua no comércio varejista a plataforma de e-commerce e através das suas 1.420 lojas. A B2W é líder no e-commerce por meio das marcas Americanas.com, Submarino, Shoptime e Sou Barato. A Saraiva atua possui forte atuação no segmento de e-commerce e também possui 114 lojas físicas. (LOJAS AMERICANAS; MAGAZINE LUIZA; RAIA DROGASIL; SARAIVA; B2W, 2016)

#### **4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

Foram analisadas as demonstrações financeiras das empresas indicadas no quadro 1, considerando o faturamento bruto anual e a sua relevância no comércio eletrônico. Para a análise dos dados, utilizou-se as demonstrações financeiras de 2016 e observou-se que as remunerações pagas nessas organizações a seus colaboradores são feitas via distribuição de dividendos, distribuição de juros sobre capital próprio, remuneração com base em ações e participação nos lucros. Além disso, notou-se que das companhias analisadas somente a B2W é estritamente digital, pois as demais empresas possuem lojas físicas (LOJAS AMERICANAS; MAGAZINE LUIZA; RAIA DROGASIL; SARAIVA; B2W, 2016)

Todas as companhias analisadas são sociedades anônimas, sendo mencionadas nas demonstrações contábeis o pagamento de dividendos. Estes dividendos são assegurados pelos Estatutos Sociais das companhias. (LOJAS AMERICANAS; MAGAZINE LUIZA; RAIA DROGASIL; SARAIVA; B2W, 2016). Nas linhas a seguir, levantou-se as principais informações mencionadas nas demonstrações financeiras para se ter uma ideia a respeito da forma com que estas empresas, que utilizam o comércio digital como um dos segmentos de

seu negócio, remuneraram seus dirigentes e demais colaboradores da alta administração.

#### **4.1 Lojas Americanas**

As Lojas Americanas apresentaram em suas demonstrações financeiras de 2016 uma receita de R\$ 21,400 bilhões e um lucro de R\$ 211,657 milhões, deste montante absorveu o prejuízo de R\$ 485,901 milhões relativos ao segmento e-commerce. Nas suas demonstrações financeiras observou-se a divisão entre lojas físicas e e-commerce. O e-commerce apresentou prejuízo pelo fato das operações eletrônicas das Lojas Americanas serem realizadas pela Companhia Digital B2W, uma de suas controladas. Os dividendos distribuídos referem ao lucro obtido pela empresa no segmento relacionado ao comércio físico (LOJAS AMERICANAS, 2016).

As Lojas Americanas também distribuíram os juros sobre capital próprio em 2016, referentes ao exercício de 2015 na ordem de R\$ 115.500 milhões. Este valor foi adicionado em mais R\$ 21.500. Nas Lojas Americanas, os juros propostos sobre o capital próprio de um exercício são pagos no exercício seguinte. Em 2016, por exemplo, as Lojas Americanas propuseram distribuir juros no montante de R\$ 120.000 milhões que devem ser distribuídos/pagos em 2017. Para os conselheiros, diretores e dos principais executivos das Lojas Americanas, em 2016, a remuneração total foi de R\$ 50.595 milhões (LOJAS AMERICANAS, 2016).

Para Assunção et al. (2015), as organizações aperfeiçoam seus mecanismos de controle ao perceberem que há uma demanda por mais e melhores mecanismos de controle, que é resultante das mudanças geradas na estrutura e nos processos das empresas, que as tornam mais complexas. Os resultados contribuem, portanto, ao revelar a existência da complexidade nas organizações a partir de fatores contingenciais, sugerindo que os gestores devem, neste contexto, perceber a necessidade de aderir a maior qualidade de mecanismos de controle através da adoção de boas práticas de governança corporativa.

#### **4.2 Magazine Luiza**

No ano de 2016, a Magazine Luiza apresentou uma receita bruta de R\$ 11,4 bilhões, sendo uma das poucas empresas com forte atuação no e-commerce que apurou lucro em 2016, R\$ 86,6 milhões. A companhia prevê, através de seu Estatuto Social, a distribuição de dividendo mínimo obrigatório de 15% do lucro líquido e em 2016, a Administração da Magazine Luiza provisionou o valor de R\$ 12.335 milhões para distribuição de dividendos. Foi observado ainda que o Conselho de Administração recebeu em 2016 o valor de R\$ 2.913 milhões em dividendos, enquanto a Diretoria Estatutária recebeu o montante de R\$ 9.364 milhões (MAGAZINE LUIZA, 2016)

A Magazine Luiza disponibiliza a seus administradores e colaboradores o plano de Opção de Compras de Ações como benefício por período de 8 a 12 anos. Em 2016, a Companhia estima que a vida média dessas opções é de 5,67 anos e valor unitário médio de R\$ 50,13 para 213.953 ações. A empresa também fez referência a participação do comércio eletrônico na receita bruta total da empresa, 24% das vendas totais foram realizadas pela internet, um aumento de 32% em relação a 2015. No mesmo período, as vendas nas lojas físicas ficaram praticamente instáveis, variação de apenas 0,3%. Este crescimento demonstra a importância do comércio eletrônico no resultado das empresas (MAGAZINE LUIZA, 2016)

O uso do comércio eletrônico pelas empresas tornou-se não só uma inovação como também uma ferramenta que gera vantagem competitiva, tornando-se uma tendência mundial, onde clientes buscam cada vez mais praticidades e conforto ao realizar suas compras pela internet. Com o aumento significativo de compras nessa modalidade, surgem os desafios para que as empresas consigam suprir toda essa demanda existente. (COELHO ET. AL, 2013) a identificação da oportunidade de melhoria em uma rede de comércio eletrônico na visão do cliente. A remuneração dos executivos tem papel crucial no processo de geração de valor para as empresas e, portanto, na preservação e ampliação do patrimônio dos acionistas (PWC, 2016).

#### **4.3 Raia Drogasil S/A**

A Raia Drogasil apresentou a receita bruta em 2016 no valor de R\$ 11.827 bilhões e lucrou no mesmo exercício R\$ 499,1 milhões e distribuiu R\$ 61.324 milhões a seus acionistas. A empresa apropriou para seus acionistas

R\$ 194.701 milhões a título de dividendos da parcela atribuída como juros sobre o capital próprio em 2016, considerando que deve se reter o imposto de renda na fonte, a remuneração líquida distribuída pela Raia Drogasil foi de R\$ 167.696 milhões. A escolha de distribuir os lucros entre dividendos e/ou juros sobre capital próprio é do conselho de administração ou da diretoria da empresa via assembleia geral (RAIA DROGASIL, 2016).

Na Raia Drogasil, a remuneração dos executivos ocorre por meio do plano ações restritas ofertando uma remuneração variável desde que o executivo permaneça por um longo de tempo da Companhia. Este plano, baseado nos resultados, destina uma parcela em participação nos lucros e o saldo remanescente é obrigatoriamente pago em ações da empresa. Em 2016, as ações se valorizaram 72,5%. Desde o IPO Raia Drogasil, foram registrados uma valorização acumulada de 992,7% em comparação a valorização de 10,7 % registrada pelo IBOVSPA incluindo o pagamento de juros sobre o capital próprio, isto equivale a um retorno ao acionista médio anual de 29,0% (RAIA DROGASIL, 2016).

Pode-se constatar que as empresas evidenciaram especialmente informações gerais referentes às características dos seus planos de contribuição definida (MIRANDA ET. AL, 2011). É possível perceber maior alinhamento da remuneração com a lucratividade nas empresas que geram valor do que nas empresas que não geram. Outro fator que pode influenciar a remuneração variável é a valorização das ações, que afeta o montante pago a título de incentivos de longo prazo (PWC, 2016).

#### **4.4 Companhia Digital B2W**

A Companhia Digital B2W de acordo com as os dados extraídos das Demonstrações Financeiras de 2016, apresentou uma receita bruta de R\$ 10.520,4 bilhões, porém amargou um prejuízo na ordem de R\$ 485 milhões no referido exercício, não distribuindo dividendos a seus acionistas. Esta empresa opera um plano de remuneração com base em ações. Em 2016, a remuneração proveniente do plano de pagamento baseado em ações foi de R\$ 11.236 milhões. Estes custos têm como contrapartida o registro no patrimônio líquido em reserva de capital, uma vez que as opções, quando exercidas, são

liquidadas através da emissão de novas ações ou utilização de ações mantidas em tesouraria. (B2W, 2016)

A remuneração total dos conselheiros, diretores e dos principais executivos da B2W em 2016 foi de R\$ 26.009 milhões, entre salário, bônus e pagamento baseado em ações, valores estes dentro dos limites aprovados em correspondentes Assembléias de Acionistas. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações e com o Estatuto Social da Companhia, é de responsabilidade dos acionistas, em Assembléia Geral, fixar o montante global da remuneração anual dos administradores. Cabe ao Conselho de Administração efetuar a distribuição da verba entre os administradores. (B2W, 2016).

Esta necessidade em dar transparência nas informações a respeito das remunerações dos gestores, deixando as abertas aos acionistas, está relacionada ao conflito de agência. Os conflitos de agência podem ocorrer na relação entre acionistas e gestores, aos quais é confiada a gestão das companhias. (BAUREN E SILVA, 2015). Nesse sentido, a própria B2W elegeu a mediação como meio de resolver conflitos de interesses entre sócios e administradores e entre estes e a Companhia. Na falta de um acordo a empresa, seus acionistas e administradores ficam obrigados a buscar por meio da arbitragem toda e qualquer disputa ou controvérsia que puder existir entre eles (B2W, 2016).

#### **4.5 Saraiva S/A Livreiros Editores**

A Livraria Saraiva teve uma receita bruta em 2016 no montante de R\$ 1.890 bilhões e o e-commerce da companhia teve uma receita de R\$ 614 milhões. O segmento de e-commerce da companhia teve um aumento de 8,9% se comparado com o ano anterior, enquanto que o faturamento das lojas físicas teve uma queda 3,5% no mesmo período. A companhia adotou um plano de multicanalidade no qual os clientes compram pelo site e retiram o produto numa loja física denominado Projeto Entrega. Em 2016, este formato teve um acréscimo de 13% em comparação ao ano anterior. (SARAIVA, 2016)

Destaca se, portanto, a importância do e-commerce na participação do resultado da Saraiva. Porém, a companhia apurou um prejuízo de R\$ 51 milhões. Mesmo assim, a Saraiva distribuiu dividendos a seus acionistas, na



ordem de R\$ 4,8 milhões. Este montante, no entanto, corresponde ao valor bruto equivalente a 22% do saldo da Reserva Especial para Dividendo Obrigatório Não Distribuído retido em 2015. A Livraria Saraiva possui um plano de opção de compra de ações disponibilizado a seus administradores e colaboradores exercidos por meio da emissão de novas ações e/ou pela alienação de ações em tesouraria detidas pela empresa (SARAIVA, 2016).

É importante levar em conta que a discussão sobre remuneração executiva e geração de valor se insere num contexto de negócios e que o aprimoramento de modelos de gestão pode garantir a geração de valor de maneira sustentável (PWC, 2016). Quanto aos fatores que influenciam o comércio eletrônico, é necessário indicar que o fator mais importante é a inovação. Isso significa que uma empresa inovadora terá mais chances de sucesso no comércio eletrônico (SÁNCHEZ-ESCOBEDO, 2015)

## **5. CONCLUSÃO**

Este trabalho analisou como as empresas de e-commerce remuneram seus principais executivos e distribuem seus lucros, para isso, verificou se as demonstrações financeiras do ano de 2016 das empresas B2W Companhia Digital, Magazine Luiza, Raia Drogasil, Saraiva e Lojas Americanas. Estas empresas foram escolhidas pela relevância que possuem neste segmento. Das empresas analisadas, somente a B2W Companhia Digital não possui lojas físicas, utilizam unicamente a plataforma digital para comercializar os produtos, as demais possuem, além do canal de vendas na internet, lojas físicas. Ainda assim, as informações colhidas nas demonstrações foram relevantes para o trabalho.

Foram observados nas demonstrações financeiras que as empresas, para remunerar seus principais executivos, utilizam se de planos de remuneração baseado em ações, distribuem juros sobre capital próprio e distribuem dividendos. Estas formas de remuneração variável são utilizadas pelas empresas de capital aberto. Nas demonstrações financeiras analisadas são pouco os dados direcionados a este segmento, apesar das empresas escolhidas fazerem parte da lista dos maiores do e-commerce, de acordo com o site especializado Ebit.

Somente uma empresa, das que foram analisadas, possuem dados estruturados por segmento, trata se das Lojas Americanas que detém o controle da empresa B2W Companhia Digital, esta empresa concentra as atividades relacionadas ao segmento eletrônico. Nas demonstrações financeiras destas empresas, as informações por segmento são nítidas e se os executivos serão remunerados e de que forma. Quando as empresas divulgam as demonstrações financeiras sem esta segregação, não é possível associar o segmento com o resultado apresentado, desta forma os resultados e as remunerações que serão distribuídas aos executivos destas empresas estão somados os segmentos físico e eletrônico.

Este trabalho contribui para a literatura acadêmica, para a reflexão do modelo atual de divulgação de informações relacionadas ao e-commerce, uma vez que expõe as dificuldades para se obter dados importantes e que deveriam estar de forma clara e transparente nas demonstrações financeiras. Como limitações deste estudo, deve se levar em conta o pequeno grupo de empresas analisadas, o momento macroeconômico ao qual passa o país levando parte destas empresas ao prejuízo no exercício fiscal estudado, influenciando no resultado obtido, além da falta de padronização das informações relacionadas ao e-commerce.

Sugerimos para trabalhos futuros aumentar o número de empresas que atuam no comercio eletrônico e enviarem questionários a respeito da necessidade de padronização de informações relacionados a este segmento. Outro ponto que poderia ser analisado estaria relacionado ao valor das remunerações dos executivos se os segmentos fossem totalmente segregados.

## 6. REFERÊNCIAS

ASSUNÇÃO, R. R., DE LUCA, M.M.M, VASCONCELOS, A.C. **Complexidade e Governança Corporativa**: uma análise das empresas listadas na BM&FBOVESPA. R. Cont. Fin. – USP, São Paulo, v. 28, n. 74, p. 213-228, mai. / ago. 2017

B2W COMPANHIA DIGITAL. Relações com Investidores. Demonstrações Financeiras. 2016. Disponível em: <<https://ri.b2w.digital/informacoes-aos-investidores/kits-do-investidor>> Acesso em: 29 nov. 2017

BEUREN, I. M., SILVA, J. O. Evidenciação da remuneração variável dos executivos nas maiores empresas brasileiras listadas na BM&F Bovespa. **Revista da Universidade Estadual de Maringá**, V. 34, N. 3, 2015

BIENKOWSKA, J., SIKORSKI, C. Hyperflexibility A feature of e-commerce organizations. **Management Review**, Vol 20, N. 2, 2016.

COELHO, L. S., OLIVEIRA R. C., ALMÉRI T. M. O Crescimento do E-Commerce e os Problemas que o Acompanham: a identificação da oportunidade de melhoria em uma rede de comércio eletrônico na visão do cliente. **Revista de Administração do UNISAL**, V. 3, N. 3, 2013

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) Instrução Normativa N. 480, de 07 de dezembro de 2009. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>>. Acesso em: 14 nov. 2017

DIAS, WARLEY DE OLIVEIRA. Remuneração Variável nas Empresas Brasileiras: Estudo de Determinantes na Utilização de Stock Options. **Dissertação** (Mestrado em Ciências Contábeis). Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2010

DI GIORGI, F. Comércio eletrônico Modificações econômicas e funcionais na esfera da circulação. 2016. **Dissertação** (Mestrado em Economia Política), Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUCSP. São Paulo, 2016

DINIZ, L. L., SOUZA, L. G. A., CONCEIÇÃO, L. R., FAUSTINI, M. R. O Comércio Eletrônico como Ferramenta Estratégica de Vendas para empresas. **Anais**: III Encontro Científico e Simpósio de Educação Unisalesiano, Lins, 2011

FISCHER, B. F.. Desafios da implementação de um plano de remuneração variável (PRV), na percepção das lideranças: o caso de uma empresa do segmento de comercialização de *Commodities* Porto Alegre, 2013. **Dissertação** (Pós-Graduação *Scripto Sensu*) Universidade do Vale do Rio dos Sinos. Porto Alegre, 2013

FREIRE, T. L. Estudo sobre Política de Remuneração por Desempenho em Empresas Brasileiras, 2016. **Dissertação** (Mestrado em Economia e Finanças) Universidade Getúlio Vargas, São Paulo, 2016.

GIL, A. C. (2017). **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 6 Ed. São Paulo: Atlas

GITMAN L. J. (2010). **Princípios de Administração Financeira**. 12 Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall

LARINI, A. M., SCHÄFER J. D, ROSA, P. A., FERREIRA L. F. (2015). Remuneração Variável Baseada no Pagamento de Ações: Um Estudo de Evidenciação das Informações Requeridas pelo CPC 10 (R1) Aplicado em Empresas Brasileiras. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia**. V. 14, N. 2, 2015

LOJAS AMERICANAS. Relações com Investidores. Demonstrações Financeiras. 2016. Disponível em: <<https://ri.lasa.com.br/informacoes-financeiras/relatorios-anuais-trimestrais>>. Acesso em 29 nov. 2017

MACHADO, D. G, BEUREN I. M. Política de Remuneração de Executivos: Um Estudo em Empresas Industriais Brasileiras, Estadunidenses e Inglesas. **Gestão & Regionalidade**, V. 31, N. 92, 2011

MAGAZINE LUIZA. Relações com Investidores. Demonstrações Financeiras. 2016. Disponível em: < <http://ri.magazineluiza.com.br/ListResultados/Central-de-Resultados?=-0WX0bwP76pYcZvx+vXUnvg==>>. Acesso em: 29 nov. 2017

MENDONÇA, H. G. (2016). E-Commerce. **IPTEC – Revista Inovação, Projetos e Tecnologias**, vol. 4. N. 2, 2016.

MIRANDA, K. F., TOMÉ, W. C., GALLON A. V. Evidenciação da Remuneração Variável nas Melhores Empresas para se Trabalhar Listadas na BM&FBovespa: um Estudo à Luz dos CPCs 10 e 33. **Revista Pensar Contábil**, V. 13, N. 51, 2011

MWANGI, G. Relationship between Firm Performance and CEO's Stock Options in U.S. Pharmaceutical Companies, 2016. **Tese** (Doutorado em Administração de Empresas) Walden University, Minneapolis, 2016.

NAKAMURA, ANDRE MASSAMI. Comércio Eletrônico Riscos nas Compras pela Internet, 2011. **Monografia** (Tecnologia em Processamento de Dados) Faculdade de Tecnologia de São Paulo.

NASCIMENTO, A. R. Remuneração do Executivo Vinculada a Objetivos de Longo Prazo e a Geração de Valor do Acionista. 2015. **Dissertação** (Mestrado em Administração de Empresas), Fundação Escola do Comércio Álvares Penteado – Fecap. São Paulo, 2015

PASUCH, DIOGO FÁVERO. Política de Dividendos e Tributação no Brasil (2006). **Dissertação** (Mestrado em Ciências Contábeis). Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS, São Leopoldo, 2006.

RAIA DROGASIL. Relações com Investidores. Demonstrações Financeiras. 2016. Disponível em: < <http://www.rd.com.br/listresultados.aspx?idCanal=2nIFyAThvxbyfXPHKc5zw==>>. Acesso em: 29 nov. 2017

ROSS S. A, WESTERFIELD R., JORDAN B. D. (2008). **Administração Financeira**. 8 Ed. São Paulo: McGraw-Hill

SÁNCHEZ-ESCOBEDO, M. C., JIMÉNEZ-NARANJO, H. V. & HERNÁNDEZ-MOGOLLÓN, R. La Importancia de la Innovación en el Comercio Electrónico. **Universia Business Review**, N.47, 2015

SANJAR, M. A.. Aspectos Jurídicos Societários dos Planos de Opção de Compras de Ações. São Paulo, 2012. **Dissertação** (Pós-Graduação *Scripto Sensu*) Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2012

SARAIVA Relações com Investidores. Demonstrações Financeiras. 2016. Disponível em < [http://www.saraivari.com.br/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=49696&id=0&submenu=0&img=0&ano=2016](http://www.saraivari.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=49696&id=0&submenu=0&img=0&ano=2016)>. Acesso em: 29 nov. 2017

SEVERINO, A. J. (2016). **Metodologia do Trabalho Científico**. 24 Ed. São Paulo: Cortez

SIGLER, K. J., CEO Compensation and Company Performance. **Business and Economics Journal**, Vol. BEJ-31, 2011.

SILVA, P. F., VILELA, R. N., VIEIRA, S. F., CRUZ, L. A.M. O Desenvolvimento do E Commerce no Brasil. Disponível em: <http://www.administradores.com.br/artigos/academico/o-desenvolvimento-do-e-commerce-no-brasil/101304/>. Acesso em 19/08/2017

SOUZA, A. K. Análise da viabilidade de implantação de remuneração estratégica na organização visando aprimorar resultados, 2015 **Dissertação**. Universidade Federal da Paraíba, Paraíba, 2015.

SOUZA, P. D., DUQUE, A. O., SILVA JR, D. S. (2016). Estrutura do Plano de Remuneração de Executivos das Companhias Abertas do Brasil. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, V. 14, N. 1, 2016

VIDONHO JR, A. A. Comércio Eletrônico e seus Aspectos Comercial, Tributário e Consumerista. Disponível em: <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=a68259547f3d25ab>. Acesso em 30/08/2017