

ATITUS

EDUCAÇÃO

ATITUS EDUCAÇÃO

ESCOLA DE NEGÓCIOS

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO

Leandro Atilio Rigo

**Propriedade ou controle patrimonial familiar: Uma análise do DVA de empresas não
financeiras listadas na B3**

Passo Fundo

2023



Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

ATITUS

EDUCAÇÃO

Leandro Atilio Rigo

Propriedade ou controle patrimonial familiar: Uma análise do DVA de empresas não financeiras listadas na B3.

Dissertação apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Administração da ATITUS Educação como requisito para a obtenção do grau de Mestre em Administração sob a orientação do Prof. Dr. Claudionor Guedes Laimer.

Passo Fundo

2023



Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

CIP – Catalogação na Publicação

R572p RIGO, Leandro Atílio
Propriedade ou controle patrimonial familiar: uma análise do DVA de empresas não financeiras listadas na B3 / Leandro Atílio Rigo. – 2023.
62 f., il.; 30 cm.

Dissertação (Mestrado em Administração) – ATITUS Educação, Passo Fundo, 2023.

Orientação: Prof. Dr. Claudionor Guedes Laimer.

1. Empresas familiares – Gestão. 2. Gestão de empresas familiares. 3. Controle e gerenciamento de empresas. I. LAIMER, Claudionor Guedes, orientador. II. Título.

CDU: 65

Catalogação: Bibliotecária Angela Saadi Machado - CRB 10/1857



Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Leandro Atilio Rigo

**Propriedade ou controle patrimonial familiar: Uma análise do
DVA de empresas financeiras listadas na B3.**

Dissertação apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Escola de Administração da ATITUS Educação, como requisito para a obtenção do grau de Mestre em Administração sob a orientação do Prof. Dr. Claudionor Guedes Laimer.

Aprovada em: 6 de dezembro de 2023.

BANCA EXAMINADORA



Orientador: Dr. Claudionor Guedes Laimer (ATITUS)



Examinador: Dr. Vitor Francisco Dalla Corte (ATITUS)



Examinador: Dr.ª. Giana de Vargas Mores (ATITUS)

Assinado eletronicamente

Examinador externo: Dr. Leandro Augusto Toigo (UNIOESTE)

Passo Fundo

2023



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira



Dedicatória.

A Deus e a minha família, pelas ausências
necessárias a conclusão desta etapa.



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Agradecimentos

Ao meu orientador, que me acompanhou pelo caminho e me engajou no mundo acadêmico da pesquisa, Prof. Dr. Claudionor Guedes Laimer. Gratidão por seus conselhos sábios, dedicação e paciência no decorrer do caminho da pesquisa.

Aos professores, que tanto contribuíram para a realização desta pesquisa, dando direcionamentos e diretrizes que guiaram o trabalho durante sua construção, a quem sou grato pelas conversas, conselhos e indicações.

Aos colegas, que na companhia vossa aprendi a me tornar um ser humano melhor.

A minha esposa e filho, pela paciência e carinho que me dedicaram nesse período de ausências.

A Deus, que iluminou meus pensamentos e direções.



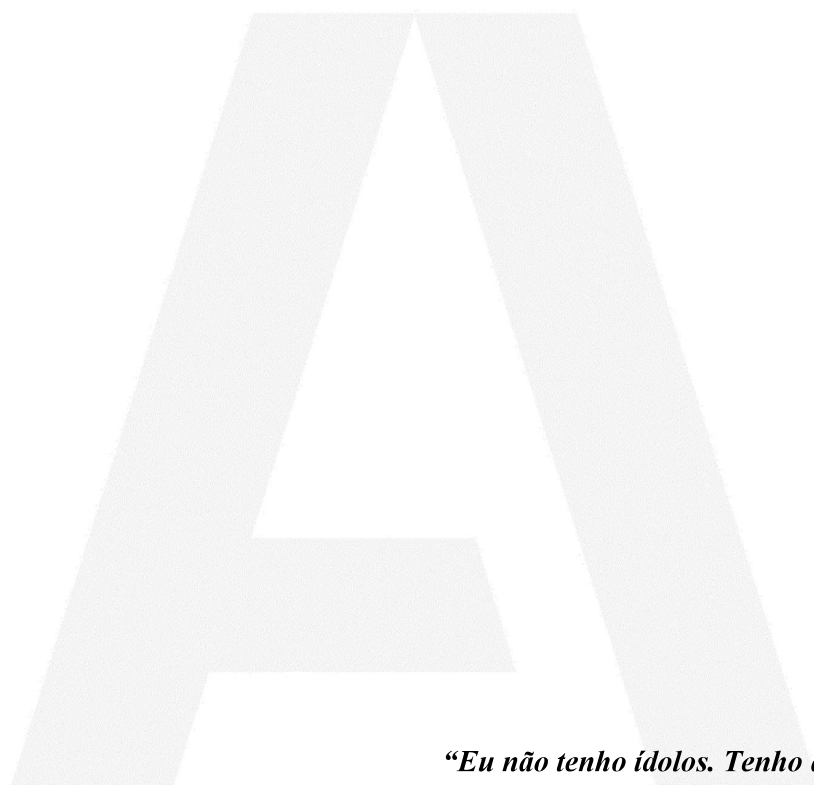
Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira



***“Eu não tenho ídolos. Tenho admiração por
trabalho, dedicação e competência.”***

Ayrton Senna

***"Os inovadores bem-sucedidos usam tanto o
lado direito como o lado esquerdo do
cérebro. Eles deitam os olhos em números e
em pessoas. "***

Peter Drucker



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Resumo

As empresas familiares desempenham um importante papel na economia de diversos países, uma vez que têm a capacidade de contribuir para o progresso político, econômico e social na sociedade. Entretanto elas são únicas e tem a sua forma própria de gestão e controle, assim apresentam resultados diferentes em relação as demonstrações contábeis. Desta forma este estudo tem como objetivo verificar se há relação entre a propriedade ou controle patrimonial familiar, em relação ao DVA das empresas não financeiras listadas na B3. Portanto a pesquisa tem como amostra as empresas familiares não financeiras listadas na B3, que publicaram os seus DVA entre os anos de 2017 e 2022. O DVA faz parte das demonstrações financeiras e sociais da empresa e ultrapassa a visão de patrimônio, pois o seu objetivo é demonstrar a riqueza gerada pela empresa e como essa riqueza foi distribuída entre os seus participantes. Para a análise utilizou-se testes de Mann-Whitney para verificar as diferenças entre os grupos e dessa forma os resultados mostraram que as empresas familiares e não familiares apresentam diferenças significativas. Os resultados desta pesquisa se mostraram inferiores em relação ao DVA das empresas não familiares, o que contradiz algumas evidências encontradas na literatura como as que dizem que o controle familiar pode maximizar o desempenho e obter maior crescimento já que os membros das famílias possuem maiores informações e controles mais eficazes. Por outro lado, os resultados confirmaram a teoria de que as empresas familiares procuram a preservação do patrimônio e o controle familiar sobre elas. As empresas não familiares obtiveram resultados melhores tanto na receita, como na geração do DVA.

Palavras-chave: Empresa Familiar, Gestão Familiar, DVA, Contabilidade.



Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Abstract

Family businesses play an important role in the economy of several countries, as they have the ability to contribute to political, economic and social progress in society. However, they are unique and have their own form of management and control, thus presenting different results in relation to the financial statements. Therefore, this study aims to verify whether there is a relationship between family ownership or asset control in relation to the DVA of non-financial companies listed on B3. Therefore, the research has as a sample non-financial family companies listed on B3, which published their DVA between the years 2017 and 2022. The DVA is part of the company's financial and social statements and goes beyond the vision of equity, as its objective is to demonstrate the wealth generated by the company and how this wealth was distributed among its participants. For the analysis, Mann-Whitney tests were used to verify the differences between the groups and thus the results showed that family and non-family companies present significant differences. The results of this research were inferior in relation to the DVA of non-family companies, which contradicts some evidence found in the literature, such as that which says that family control can maximize performance and obtain greater growth since family members have greater information and more effective controls. On the other hand, the results confirmed the theory that family businesses seek to preserve assets and family control over them. Non-family companies achieved better results in both revenue and DVA generation.

Keywords: Family Business, Family Management, DVA, Accounting.



Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Lista de Figuras

Figura 1. Modelo de Lansberg para empresa familiar	19
Figura 2. Modelo de 3 (três) círculos para empresa familiar	19
Figura 3. FIBER.....	21



Listas de Tabelas

Tabela 1 Demonstração do Valor Adicionado – EMPRESAS EM GERAL.....	25
Tabela 2. Incidência	30
Tabela 3. Descrição das incidências por ano	30
Tabela 4. Testes descritivos	31
Tabela 5. Testes de normalidade.....	31
Tabela 6. Testes entre grupos em todos os períodos.....	32
Tabela 7. Testes entre grupos no ano 2017.....	33
Tabela 8. Testes entre grupos no ano 2018.....	33
Tabela 9. Testes entre grupos no ano 2019.....	34
Tabela 10. Testes entre grupos período 2020	34
Tabela 11. Testes entre grupos período 2021	35
Tabela 12. Testes entre grupos de 2022.....	36



Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio

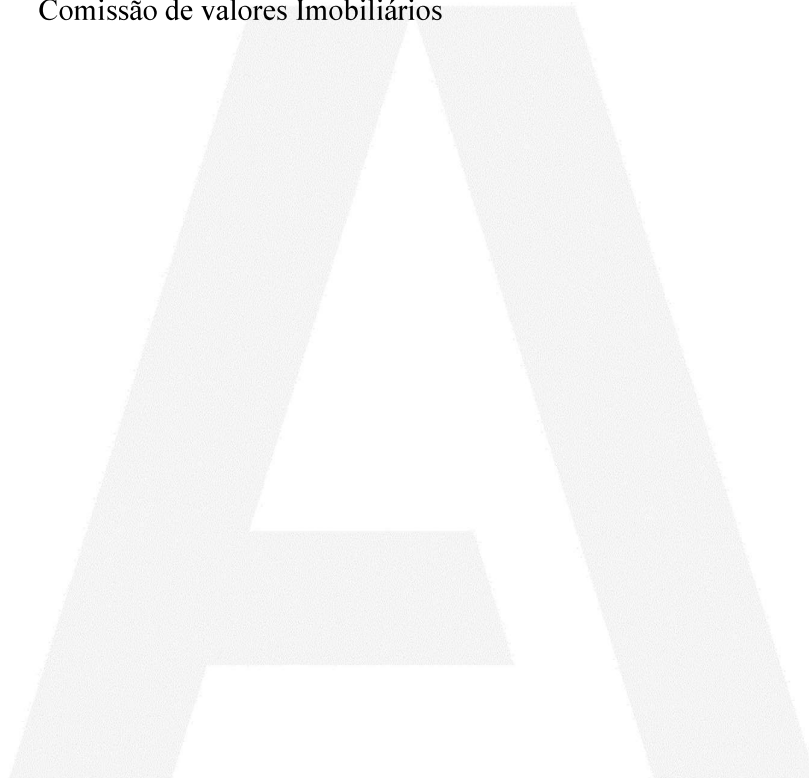


Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Lista de Siglas

PPGA	Programa de Pós-Graduação em Administração
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
ONU	Organização das Nações Unidas.
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
NBC	Norma Brasileira de Contabilidade
CVM	Comissão de valores Imobiliários



1 Introdução	13
1.1 Problema de Pesquisa	14
1.2 Delimitação da Pesquisa	14
1.3 Objetivo Geral	15
<i>1.3.1 Objetivos Específicos</i>	<i>15</i>
1.4 Justificativa	15
2 Referencial Teórico	17
2.1 Empresas Familiares	17
<i>2.1.1 Propriedade das Empresas Familiares</i>	<i>20</i>
<i>2.1.2 Controle e Gestão da Empresa Familiar</i>	<i>22</i>
2.2 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)	23
2.3 A Relação Entre as Empresas Familiares e DVA	26
3 Método	28
3.1 Delineamento da Pesquisa	28
3.2 Amostra da Pesquisa	28
3.3 Procedimento de Análise de Dados	29
4 Resultados e Discussões	30
4.1 Amostra	30
4.2 Análise descritiva	31
4.3 Testes estáticos	31
4.4 Testes entre grupos	32
5 Conclusão	38
Referências	40
Apêndice A- Empresas Novo Mercado	48
Apêndices B – Empresas Financeiras	50
Apêndice C- Empresas Não Financeiras	52
Apêndice D - Empresas Familiares	53
Apêndice E – Empresas Não Familiares	58

1 Introdução

As empresas familiares marcam presença em uma variedade de setores, que vão desde manufatura e varejo até serviços de tecnologia e agronegócio, entre outros. Cerca de 90% das empresas no Brasil têm o perfil familiar, segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), 2023. O número revela o peso desses negócios na economia nacional, representando 65% do PIB e 75% dos brasileiros empregados, desempenhando um importante papel na sociedade, uma vez que têm a capacidade de contribuir para o progresso político, econômico e social de diversos países (Krueger et al., 2021). Esse impacto é ainda mais pronunciado em nível local, ou seja, dentro do contexto específico em que essas empresas estão inseridas (Soleimanof et al., 2018).

Todavia as empresas familiares se diferem das empresas que não são familiares devido às suas características e peculiaridades que estão intrinsecamente relacionadas à sua forma de gestão (Nez & Beuren, 2021), tomada de decisões (Senftlechner & Hiebl, 2015), comportamento da família (Picone et al., 2021), investimento, aquisição e sucessão que as diferencia dos outros tipos de empresas ou organizações (Brandt et al., 2018). Mais especificamente, cada uma dessas empresas dispõe de uma maneira diferente de realizar o gerenciamento e o controle da propriedade devido as características específicas que apresentam (Azizi et al., 2021).

Sobretudo, as especificidades das empresas familiares podem influenciar a propriedade e controle dos negócios, uma vez que as famílias são os principais controladores e geralmente influenciam nas principais decisões em relação a empresa (Ames et al., 2020). Em outras palavras, as empresas familiares geralmente têm a propriedade controlada por membros familiares e consequentemente essas influenciam de diversas formas o desempenho dessas companhias, considerando que as particularidades emergem da interseção entre os dois aspectos: empresariais e familiares que coexistem dentro desse tipo de empresa (Brandt et al., 2018).

As empresas de propriedade familiar listadas na B3 podem apresentar resultados específicos em relação a Demonstração de Valor Adicionado (DVA). O DVA é uma forma de mostrar toda riqueza que a empresa gera e repassa aos envolvidos ou que contribuíram para o negócio (Hupples et al., 2021). Mais especificamente é considerada uma demonstração contábil que fornece informações detalhadas tanto para o gestor, como para todas as partes interessadas e envolvidas nessas empresas (Hupples et al., 2021).

1.1 Problema de Pesquisa

Os gestores das empresas familiares podem enfrentar desafios nas suas atividades contábeis devido à natureza das relações menos profissionais que existem nesse contexto (Pamplona et al., 2021), por vezes são utilizadas estratégias inadequadas e até mesmo ocorrer a falta delas (Bertrand & Schoar, 2006). Portanto, essas características peculiares podem resultar em incoerências e inconsistências nas práticas adotadas por essas empresas, com possíveis consequências adversas para a gestão das informações contábeis (Silva et al., 2016). Nesse sentido, essas podem ter um potencial de desvantagem competitiva (Fang et al., 2022).

Por outro lado, apesar da qualidade das informações contábeis das empresas familiares serem afetadas por diversos fatores, a família acaba promovendo um maior controle e qualidade nessas informações (Silva et al., 2015; Wang 2006;). Inclusive essas empresas geram maior probabilidade em ajustes entre os interesses dos gestores e os dos proprietários, fornecendo confiança para os gestores para tomadas de decisões repercutindo em melhor desempenho (McConaughy et al. 2001). Além disso, é possível verificar que as famílias possuem um poder de influência determinante no desenvolvimento e crescimento dos negócios (Miroshnychenko et al., 2021; Aziz et al., 2021).

Em buscas realizadas em plataformas eletrônicas em português foram encontradas somente duas pesquisas com características semelhantes, mas com análises de períodos de 2013 a 2015 e da BM&FBOVESPA.

Nesse sentido, considerando que os diversos estudos na literatura (Fang et al., 2022; Miroshnychenko et al., 2021; Almeida & Falch, 2020; Widner et al., 2020; Silva et al., 2015; Wang 2006) em relação a informações contábeis e financeiras das empresas familiares não são específicas, a presente pesquisa tem como pergunta guia: **Qual a influência entre a propriedade ou controle familiar, na geração e distribuição de valores da DVA em companhias brasileiras?**

1.2 Delimitação da Pesquisa

Para tanto a presente pesquisa de mestrado, ligado a linha de pesquisa Gestão Estratégica e Relações com o Mercado, inserida no Pós-Graduação em Administração da Escola de Administração da ATITUS Educação, levanta o tema dos Demonstrativos Sociais das Empresas Familiares. Nesta pesquisa se descartam as empresas financeiras por possuírem



características próprias e apresentação do DVA diferenciado pois é regulamentado pelo Banco Central do Brasil.

Os dados foram coletados através da lista B3 das empresas familiares, dados constantes nos relatórios de DVA apresentados dentro do período de 2017 a 2022.

1.3 Objetivo Geral

A partir da contextualização e do problema de pesquisa o presente trabalho delimita o objetivo geral da seguinte maneira: verificar se há relação entre a propriedade ou controle familiar, na geração e distribuição de valores da DVA em companhias brasileiras.

1.3.1 Objetivos Específicos

Partindo do objetivo geral, elaborou-se os seguintes objetivos específicos:

- a) Verificar se as empresas familiares geram maior ou menor valor adicionado total em relação a sua receita do que as empresas não familiares;
- b) Verificar se as empresas familiares geram maior ou menor distribuição de seu valor adicionado a seus colaboradores do que as empresas não familiares;
- c) Verificar se as empresas familiares geram maior ou menor distribuição de seu valor adicionado ao governo (Impostos, Taxas, contribuições) do que as empresas não familiares;
- d) Verificar se as empresas familiares geram maior ou menor distribuição de seu valor adicionado como remuneração de capital de terceiros do que as empresas não familiares;
- e) Verificar se as empresas familiares geram maior ou menor distribuição de seu valor adicionado como remuneração de capitais próprios (Lucros e Dividendos) do que as empresas não familiares.

1.4 Justificativa

As empresas familiares são atores importantes para diversos contextos de uma sociedade, uma vez que contribuem tanto para economia global (Krueger et al., 2021) quanto para a economia regional e local (Soleimanof et al., 2017). Nesse sentido, desenvolver pesquisas envolvendo empresas familiares, DVA e propriedade familiar contribui para o



melhoramento tanto da gestão e controle dessas empresas familiares, bem como para a sociedade. Além disso, apresentam também contribuições teóricas, enriquecendo a literatura já existente sobre o assunto no campo das empresas familiares.

Embora já existam pesquisas a nível nacional e internacional sobre o desempenho das empresas familiares, os resultados obtidos não têm um consenso (Segura & Formigoni, 2014, Shyu, 2011; Baronintini & Caproio, 2006, Martinez, et al., 2007; Anderson & Reeb, 2003; James, 1999; Lunardi, et al., 2017; Scarpin, et al., 2012, Faccio et al., 2001, Holderness & Sheehan, 1988). Sendo assim, este estudo busca preencher a lacuna deixada pela necessidade de consenso nos estudos sob estrutura de capital e desempenho em uma empresa familiar, promovendo assim uma contribuição científica da pesquisa sobre o assunto.

O estudo procurou analisar o Novo Mercado da B3, mercado este que é o maior e mais representativo dentro da B3, que foi criado em 2000, criando um padrão de governança corporativa altamente diferenciado. O objetivo desse mercado é a transparência e governança exigido pelos investidores

Nas últimas décadas, o Novo Mercado consolidou-se como um segmento destinado a negociação de ações de empresas que adotam, voluntariamente, práticas de governança corporativa adicionais às que são exigidas pela legislação brasileira. Estar inserido nesse segmento especial implica a adoção de um conjunto de regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas, além da divulgação de políticas e existência de estrutura de fiscalização e controle.

Desde sua criação o Novo Mercado passou por revisões em 2006, 2011, 2018 e 2023. Em 2023, os regulamentos dos segmentos especiais, Nível 1, Nível 2 e Novo mercado passaram por revisão, a qual teve como objeto suas regras de liquidez. Em linha com as melhores práticas internacionais, foram ajustados os parâmetros mínimos de liquidez, volume de oferta pública de distribuição e volume médio diário de negociação, para que uma companhia possa permanecer nesse mercado.



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

2 Referencial Teórico

Neste segmento, foi fornecida uma análise minuciosa dos principais conceitos discutidos na literatura que estão intimamente relacionados ao tópico central examinado nesta pesquisa. Assim, a fundamentação teórica foi organizada da seguinte maneira: empresa familiar; propriedade das empresas familiares; controle ou gestão na empresa familiar; DVA, demonstração do valor adicionado, a relação entre empresas familiares e DVA.

2.1 Empresas Familiares

A princípio, as empresas familiares, foram classificadas por Lethbridge (1997) em três tipos, segundo a participação social: Tradicional - aquela que compreende capital fechado, a família tem o domínio completo, administra e gerencia; Híbrida - a que possui o capital aberto, em que a família tem 50% ou mais do patrimônio ou ações e também há participação na administração e gerenciamento de terceiros e pôr fim a Influência Familiar - caracterizada pelo capital aberto, a maior parte das ações já estão distribuídas a terceiros, mesmo que família não esteja diretamente envolvida na administração, ela ainda mantém influência estratégica por meio de participação em conselhos e/ou detendo significativa participação acionária.

Ainda Laimer e Tonial (2014) e Chrisman, Chua e Sharma (2005) consideraram que uma empresa é familiar, quando a família ou o grupo familiar tem como intenção manter o controle da empresa, influenciar diretamente na gestão da empresa, fazer uso das capacidades únicas deste grupo na interação com os recursos da empresa, e impor um comportamento de família no ambiente empresarial. Dessa forma, a empresa familiar pode ser definida por deter uma significativa participação acionária (Grando et al., 2016) ou, por contar com membros da família integrando o seu Conselho de Administração (Wildner et al., 2020), ou na gestão, administrando esses negócios (Laimer & Tonial, 2020).

De forma geral, uma empresa familiar pode ser estabelecida quando dois ou mais indivíduos pertencentes à família proprietária desempenham papéis como proprietários e/ou gestores (Tagiuri & Davis, 1996; Laimer & Tonial, 2020). Em outras palavras, uma empresa familiar pode ser definida como aquela em que o controle efetivo está nas mãos da família, com a participação ativa e controle efetivo por um de seus membros na gestão (Laimer & Tonial, 2020).

Sobretudo, as empresas familiares são únicas e tem características próprias (Acquaah, 2013) e possuem uma série de crenças e práticas que definem suas tradições (Erdogan et al.,



2019). Essas são moldadas pela família controladora e enraizadas na cultura dessas empresas, bem como refletidas nos negócios (Soleimanof et al., 2018), diferentemente das empresas não familiares que possuem diversos valores oriundos de várias pessoas da sociedade (Rau et al., 2017), o que consequentemente também pode resultar em diferentes resultados (Miroshnychenko et al., 2021).

Embora nas empresas familiares sejam implementadas e formuladas estratégias diferentes das empresas que não são familiares, elas também se diferem entre si, uma vez que cada empresa possui, diferentes níveis de envolvimento da família nesses negócios, que propicia diferentes características (Nez et al., 2021), além do mais, comportamento, cultura e tamanho também contribuem para esta diferenciação (Humphrey et al., 2021). Particularmente as empresas familiares maiores, geralmente profissionalizam e utilizam mecanismos modernos, com separação de controle e propriedade diferentes das pequenas, que por vezes os gestores são membros da família e estão sempre presente em todas as decisões do negócio (Chang et al., 2022).

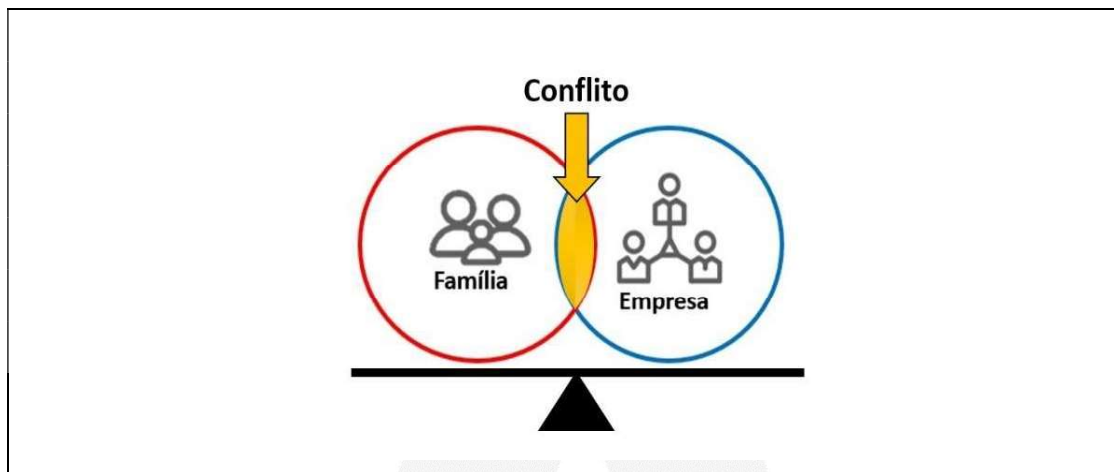
Inclusive, é possível ressaltar que nas empresas familiares, uma característica marcante é a participação ativa de membros da família controladora no dia a dia das operações (Azizi et al., 2021). Esses indivíduos desempenham um papel proeminente, envolvendo-se em diversas decisões e assumindo responsabilidades em diferentes áreas dos negócios diretos (Azizi et al., 2021). Consequentemente, essas empresas apresentam uma dualidade característica, composta pelo âmbito familiar e empresarial, o que as conduz a uma constante busca pelo equilíbrio entre essas duas esferas (Beuren et al., 2016; Masri et al., 2017; Laimer & Tonial, 2020).

Dessa forma, compreende-se que as empresas familiares estão sempre buscando colocar limites entre a família e os negócios (Massis et al., 2021), uma vez que particularidades que diferem os aspectos familiares do empresarial entram em conflito (Aguilar & Briozzo, 2020) e podem impactar em diversas áreas dos negócios. Nesse sentido, Lansberg (1983) apresenta um modelo conceitual, por meio da figura 1, nela é possível verificar que o modelo possui dois círculos que num momento se sobrepõe, essa sobreposição entre família e empresa pode representar os conflitos de interesses entre as partes. Esses conflitos podem vir a se tornar os desafios se administrados adequadamente pelos gestores (Gersick Et Al., 1997; Laimer & Tonial, 2020).



Figura 1

Modelo de Lansberg para empresa familiar

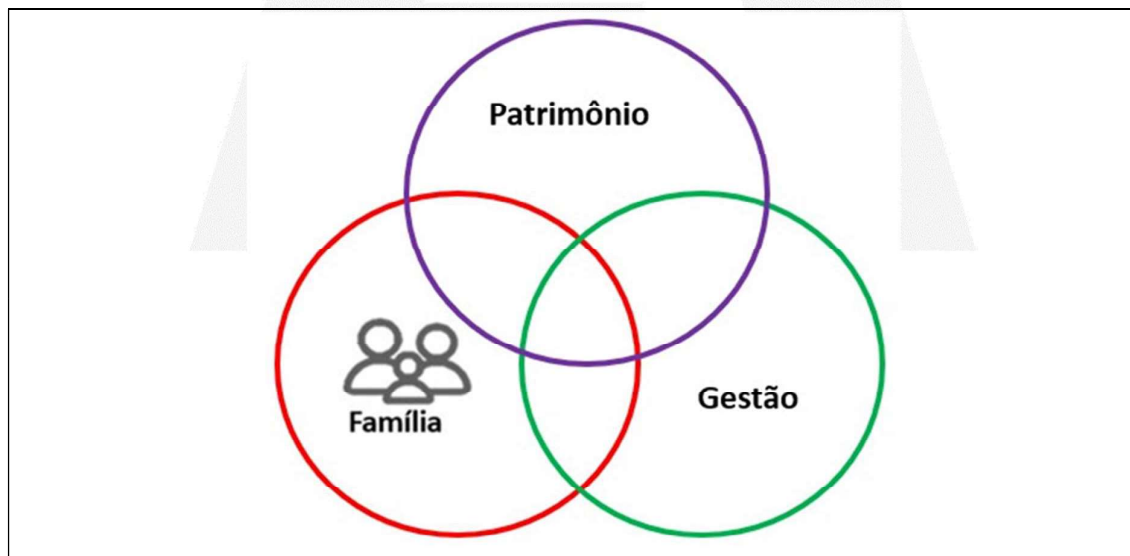


Fonte: adaptação de Lansberg (1983)

Mais de uma década depois, Tagiuri e Davis (1996) trazem uma nova versão ao modelo de círculos de Lansberg (1983), o modelo evoluído proposto traz uma nova redivisão onde o subsistema empresa se divide assumindo dois subsistemas propriedade e gestão, surgindo assim o modelo de três círculos, mostrado na figura 2

Figura 2

Modelo de 3 (três) círculos para empresa familiar



Fonte: Adaptado de Tagiuri e Davis (1996) e Gersick Davis, Hampton e Lanssberg, 1997 (1997)

O desafio em empresas familiares é encontrar um equilíbrio saudável entre essas dimensões para garantir uma gestão eficaz, a preservação da cultura familiar e a continuidade

do negócio ao longo das gerações Lansberg (1983). Em outras palavras, buscar uma maneira de gerenciar as interações entre a família, a gestão e o patrimônio se tornam complexo, mas é importante para o sucesso e a longevidade das empresas familiares.

Nesse sentido, quando se trata de empresas familiares, é necessário reconhecer que os elementos de família, propriedade e gestão estão interligados e operam de forma conjunta no âmbito dos negócios. Esses elementos são inseparáveis e têm uma influência neste estudo. Portanto é crucial aprofundar a compreensão da estrutura de propriedade dessas empresas, o que foi detalhadamente explorado no próximo tópico.

2.1.1 Propriedade das Empresas Familiares

A posse de uma empresa está intimamente relacionada ao investimento de capital feito pelos proprietários ou sócios. Especificamente no contexto das empresas familiares, sua estrutura de propriedade é o elemento central que a define (conforme Gersick, Davis, Hampton e Lansberg, 1997; Laimer e Tonial, 2020). Dessa forma, é compreendido que essa propriedade está nas mãos dos membros da família, ou seja, no mínimo 10% das ações ordinárias com direito a voto são detidas pela família (de acordo com Goes et al., 2017).

Nesse sentido, cabe destacar que nas empresas familiares a estrutura da propriedade têm um histórico que começa com o sócio fundador e vai abrindo em leque na forma como divide seu capital dentre seus descendentes. A evolução da estrutura da propriedade dessas empresas que se iniciou no sócio fundador, passa para uma sociedade entre irmãos, posteriormente uma sociedade entre primos considerando que a forma distributiva pode ser administrada com a diversidade das gerações (Gersick et al., 1999; Laimer & Tonial, 2020). Nessas empresas, pode ter uma estrutura de propriedade participativa, ou seja, onde as participações dentro de uma geração ficam diferentes entre os membros familiares (Gersick, et al., 1997; Laimer & Tonial, 2020)

Mais especificamente, nas empresas familiares, é transferida a propriedade para gerações futuras, ou seja, é feita a sucessão de geração a geração. Nesse processo, Freitas e Frezza (2016) evidenciam que administrar a sucessão por meio de gerações é o grande desafio das empresas familiares devido a sua complexidade. O processo sucessório pode durar por várias gerações, requerendo atenção e cuidado especial pois tem uma rede de emoções envolvidas ligadas a lealdade, desempenho e resultados (Freitas & Frezza, 2016).

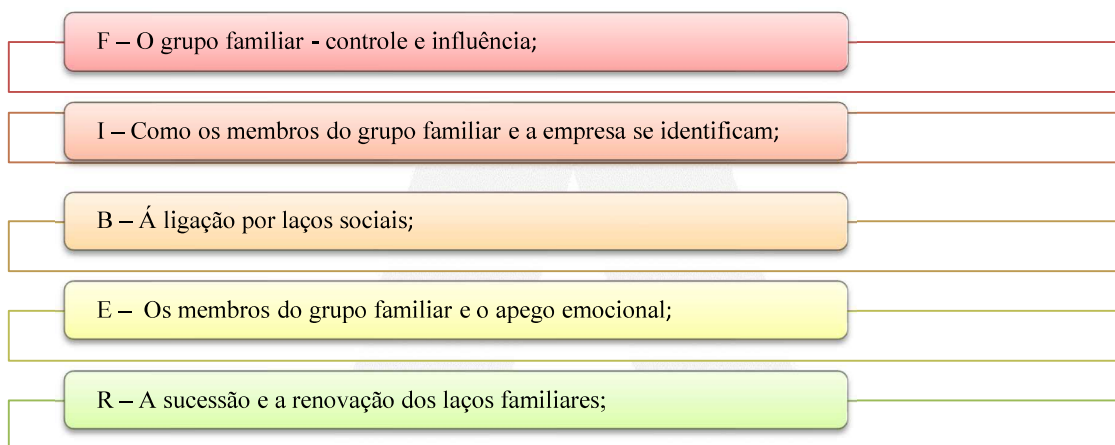
Nessa perspectiva, compreende-se por meio dos estudos conduzidos pelos autores Sharma e Carney (2012), Goes et al. (2017), as cinco dimensões sob o conceito de SEW -



Riqueza Socioemocional, que também fazem parte da propriedade de empresas familiares, que recebem o nome de FIBER:

Figura 3

FIBER



Fonte: Sharma e Carney (2012), Goes et al. (2017)

Para além do que já foi exposto, na literatura algumas pesquisas também reconhecem que a propriedade associada à família pode acarretar tanto efeitos positivos quanto negativos (Silva et al., 2016). Nesse contexto, é relevante destacar que ela pode ter impacto na adoção de uma abordagem mais conservadora em relação ao crescimento empresarial (Hamelin, 2013). Além disso, existem evidências que apontam que a concentração da propriedade familiar é um dos elementos determinantes para a sustentabilidade a longo prazo desses empreendimentos (Brundin et al., 2014).

Especificamente na pesquisa de Almeida e Flach (2020) a propriedade familiar não possui influência no desempenho das empresas familiares. Já no estudo conduzido por Valcanover & Sonza (2023), com empresas listadas na B3 foi observado que a propriedade familiar impacta positivamente no desempenho das suas companhias, ou seja, os resultados indicam que as famílias possuem um cuidado com as suas empresas. Diferente das empresas de propriedade não familiares que o risco de assimetria é bem maior e consequentemente impacta nos resultados contábeis dessas empresas (Oliveira et al., 2020)

Por outro lado, no estudo conduzido por Lunardi et al., (2022), os indicativos mostraram que o gerenciamento de resultados nas empresas de propriedades familiar tende a ser menor

em termos de qualidade. Inclusive, no estudo realizado pelos autores Oro et al., (2020), os resultados evidenciaram que o endividamento a longo prazo é mais significativo nas empresas de propriedade familiar.

2.1.2 Controle e Gestão da Empresa Familiar

Empresas familiares tem o controle da propriedade quando detém a maior parte da companhia e eventualmente possuem a administração a cargo de um ou mais membros da própria família (Tagiuri & Davis, 1996; Laimer & Tonial, 2014). Em outras palavras, uma empresa familiar assegura o controle quando detém mais de 50% das ações com direito a voto na companhia e, ocasionalmente, inclui membros ocupando posições-chave na administração ou no conselho (Guerrero & Barrios, 2013; Wildner et al., 2020).

Embora nas empresas familiares geralmente os membros da família estão distribuídos em cargos de gestão como CEO, presidente ou membro do Conselho de Administração (Navarro, 2011), nesse contexto a gestão pode variar de empresa para empresa (Bianchet et al., 2017), ou seja, é possível identificar dois perfis distintos de gestores, os quais podem ser classificados como membros pertencentes à família ou não-familiares (Mazzioni et al., 2019). No entanto, é uma prática comum dentro dessas empresas que os membros da família sejam favorecidos para desempenhar papéis de liderança e administração nas operações comerciais (Chu, 2011).

Nesse sentido, é possível destacar que existem pesquisa mostrando que o controle familiar gera tanto resultados positivos quanto negativos. Particularmente tem evidências apontando que controle familiar pode melhorar o desempenho das empresas familiares (Maury, 2006), uma vez que os proprietários e os membros da família monitoram a gestão sistematicamente com o objetivo de salvaguardar os interesses da família, sendo conservadores em suas atitudes (Dryer, 1988; López-Gracia E Sánchez-Andújar, 2007; Wildner et al., 2020). Bem como, tendem a fazer melhor uso dos recursos internos, atingindo menores níveis de endividamento, com alta concentração de capital no próprio grupo familiar (Wildner et al., 2020; Hsu et al., 2018; López & Sánchez- 2017).

Inclusive, a literatura destaca que a presença dos donos, representantes ou membros familiares, que possuem o controle, passa a ser associada a um melhor crescimento. Segundo Shyu (2011) e Almeida e Flach (2020), os membros de uma família que atuam numa organização familiar tem acesso a uma gama de informações internas maiores, podendo



usufruir delas para facilmente prever as perspectivas relacionadas ao negócio e dessa forma contribuir para o seu crescimento.

Além disso, as empresas sempre mantêm uma constante preocupação com a sua reputação no mercado (Dyer 1988; Wildener et al., 2020), bem como com a preservação dos valores de lealdade, coesão entre acionistas e continuidade (Pamplona et al., 2017). Uma das razões para elas agirem dessa forma, é pelo fato de contar com investidores a longo prazo, para garantir a continuidade do negócio e assegurar a perpetuação dos negócios para as próximas gerações (James, 1999; Abor & Biekpe, 2007; Filalotchev et al., 2005; Shyu, 2011; Silva et al., 2015).

Por outro lado, nas empresas familiares, os gestores membros da família podem sacrificar os ganhos financeiros devido as relações serem mais estreitas envolvendo fatores psicológicos tais como envolvimento emocional tanto com os familiares quanto com empregados (Gallizo et al., 2019). Em muitos casos os gestores não membros da família podem ser mais capacitados e, dessa forma, podem administrar os negócios com maior prudência, uma vez que são mais racionais e não colocam a família na frente das suas decisões como fariam os gestores membros da família (Chu, 2011), ou seja, com maior profissionalismo (Pagliarussi & Leme, 2020). Contudo, em alguns casos as empresas podem profissionalizar a contabilidade gerencial (Hiebl & Mayrleitner, 2017).

Ainda nas empresas familiares, os gestores tendem a fornecer menos relatórios anuais do que as empresas não familiares, ou seja, os proprietários monetizam diretamente os gestores e dessa forma evitar divulgações desnecessárias (Vural, 2018). Mais especificamente nas empresas familiares existem maiores incentivos para controlar e monitorar as decisões da gestão, e dessa forma evita-se a assimetria da informação (Ariza et al., 2016).

2.2 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

Ao abordar empresa familiar neste estudo, foi escolhido o DVA. A Demonstração do Valor Adicionado (DVA), um instrumento contábil que surgiu na década de 70 na Europa, em países como França, Alemanha e Inglaterra (Melo et al., 2017). Este desenvolvimento foi uma resposta direta à necessidade crescente de fornecer informações detalhadas sobre as entidades e organizações, permitindo uma compreensão dos benefícios gerados a partir dos esforços empreendidos e como esses valores foram distribuídos entre os diversos interessados (Terres et al., 2017; Santos, 2007) considerando que este tipo de demonstração procura evidenciar de forma transparente o valor gerado por essas companhias (Tinoco et al., 2011).



No Brasil, a Lei 11.638 de 2007, fez a inclusão da DVA como um demonstrativo contábil para companhias abertas, tornando este um documento obrigatório a sua divulgação. Posteriormente a CVM- Comissão de Valores Imobiliários na deliberação nº 557 de novembro de 2008 aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado, segundo elaboração do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, e O CFC – Conselho Federal de Contabilidade lançou a Norma Brasileira de Contabilidade – NBC TG 09, reproduzindo o DVA, definindo critérios para elaboração e divulgação (Martins & Giacomossi, 2017).

A DVA foi criada pelo pronunciamento técnico CPC 09, por meio da Resolução CFC Nº 1.055/05 e alterações posteriores, e exigida pela Lei Brasileira (lei Nº 11.638/07) para as companhias abertas a partir dos exercícios iniciados no primeiro dia de 2008, mas não é exigido pelo IASB – International Accounting Standards Board, apesar de incentivado por ele e, também, pela ONU – Organização das Nações Unidas. Nessa perspectiva, a NBC TG 09 do CFC oferece três modelos para a divulgação da DVA, o primeiro usado para empresas em geral, ou seja, industriais, comerciais e prestadoras de serviço, o segundo modelo é utilizado para atividades específicas, tais como intermediações financeiras (instituições financeiras bancárias), e o terceiro modelo é utilizado para seguradoras.

A princípio a DVA faz parte das demonstrações financeiras, no entanto ultrapassa a visão de patrimônio (Huppel et al., 2021), uma vez que nela é demonstrada toda a riqueza gerada por uma empresa e, como foi efetuada a distribuição da mesma entre os participantes na composição social na empresa, lembrando que a DVA é um dos documentos do Balanço Social de uma empresa (Teres et al., 2017). Portanto, na elaboração da DVA far-se-á uso de dados que compõem a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) (Terres et al., 2017), em que são expostos dois tipos de informação: valor adicionado gerado e valor adicionado distribuído (Bianchet et al., 2017).

Nesse sentido, compreende-se a distribuição do valor adicionado é feita a todas as partes envolvidas, ou seja, a todos que fazem parte do negócio tais como empresas, governo entre outras (Cosenza, 2003). Além disso, as características contidas nele fornecem informações relacionadas a riqueza da empresa e os efeitos para a sociedade que ela está inserida e, apresentando inclusive o valor adicionado para os seguintes fatores: recursos para pagamento de benefícios e vantagens aos funcionários; arrecadação de impostos nos âmbitos municipal, estadual e federal e remuneração por meio da distribuição de lucros e retenções (Tinoco et al., 2011).

Sob esta perspectiva compreende-se que a DVA tem um foco econômico e social uma vez que, através do montante distribuído entre funcionários e impostos, é possível verificar a



riqueza que a empresa adicionou à economia nacional e ainda a estrutura de remuneração e de custo de produção adotada pela entidade/organização/empresa (Fregonesi, 2009). Assim Kroetz e Neumann (2008, p.42) apontam que através da DVA pode-se “perceber a contribuição econômica da entidade para cada segmento com o qual ela se relaciona, constituindo-se no Produto Interno Bruto (PIB), produzido pela organização”, sendo o PIB um dos indicadores mais importantes para avaliar comparativamente a economia de um país (Melo et al., 2017).,

Em suma compreende-se que as principais informações que compõem a DVA são as seguintes:

Tabela 1

Demonstração do Valor Adicionado – EMPRESAS EM GERAL

DESCRIÇÃO	Em milhares de reais 20X3	Em milhares de reais 20X2
1 – RECEITAS		
1.1) Vendas de mercadorias, produtos e serviços		
1.2) Outras receitas		
1.3) Receitas relativas à construção de ativos próprios		
1.4) Provisão para créditos de liquidação duvidosa – Reversão/(Contribuição)		
2 – INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui os valores dos impostos – ICMS, IPI, PIS E COFINS)		
2.1) Custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos		
2.2) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros		
2.3) Perda / Recuperação de valores ativos		
2.4) Outros (especificar)		
3 – VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2)		
4 – DEPRECIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO		
5 – VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3-4)		
6 – VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA		
6.1) Resultado de equivalência patrimonial		
6.2) Receitas financeiras		
6.3) Outras		
7 – VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (5+6)		
8 – DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO		
8.1) Pessoal		
8.1.1 – Remuneração direta		
8.1.2 – Benefícios		
8.1.3 – F.G.T.S		
8.2) Impostos, taxas e contribuições		
8.2.1 – Federais		
8.2.2 – Estaduais		
8.2.3 – Municipais		
8.3) Remuneração de capital de terceiros		
8.3.1 – Juros		
8.3.2 – Aluguéis		
8.3.3 – Outros		

8.4) Remuneração de Capital Próprio

8.4.1 – Juros sobre o Capital Próprio

8.4.2 – Dividendos

8.4.3 – Lucros retidos / Prejuízo do exercício

8.4.4 – Participação dos não-controladores nos lucros retidos (só p/ consolidação)

Fonte: CPC 09

2.3 A Relação Entre as Empresas Familiares e DVA

Em muitas empresas familiares também são realizadas as demonstrações de valor agregado, muitas delas estão listadas na bolsa de valores. No entanto, os estudos abordados na literatura evidenciam, que, nessas empresas ocorrem divergências em relação a relatórios e resultados quando comparados a empresas não familiares (Ames et al. 2020; Bianchet et al., 2017; Gallizo et al., 2017).

Particularmente no estudo conduzido por Bianchet et al. (2017), foi observado que naquelas empresas, cujos cargos de diretor presidente e presidente do conselho de administração eram ocupados por indivíduos não pertencentes à família apresentavam, em média, um valor adicionado a distribuir superior quando comparadas às empresas de gestão familiar. Por outro lado, as empresas familiares tendem a preservar a sua riqueza profissional e dessa forma afetam os valores acumulados e como resultado, essa postura pode gerar tensão entre os diferentes agentes econômicos, que, por sua vez, influenciam negativamente a rentabilidade e a sustentabilidade da empresa no longo prazo (Gallizo et al., 2017).

As empresas familiares e não familiares listadas na B3, em estudo conduzido por Ames et al. (2020) descobriu que as empresas familiares atendem a um maior número de informações, no entanto em média os dois tipos de empresa não seguem uma padronização de divulgação de informações, mesmo que seja importante para a tomada de decisões.

A partir da contextualização apresentada da literatura anteriormente elaborou as seguintes hipóteses:

H₁: As empresas familiares geram um maior valor adicionado total em relação a sua receita do que as não familiares;

H₂: As empresas familiares geram maior distribuição de seu valor adicionado a seus colaboradores do que as não familiares;

H₃: As empresas familiares geram maior distribuição de seu valor adicionado ao governo (Impostos, Taxas, contribuições) do que as não familiares;

H₄: As empresas familiares geram maior distribuição de seu valor adicionado como remuneração de capital de terceiros do que as não familiares;

H₅: As empresas familiares geram maior distribuição de seu valor adicionado como remuneração de capitais próprios (Lucros e Dividendos) do que as não familiares.



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

3 Método

O propósito deste capítulo consiste em apresentar uma exposição dos procedimentos metodológicos que foram propostos para alcançar os objetivos definidos neste estudo. Com esse enfoque, a seguir, foram detalhados os passos que serão seguidos, que abrangerá desde a delimitação da pesquisa, até os procedimentos de análise de dados.

3.1 Delineamento da Pesquisa

No tocante aos objetivos delineados previamente, é adequado categorizar o presente estudo como uma pesquisa científica de abordagem quantitativa, caracterizada pela natureza descritiva. Para tanto, essa pesquisa foi operacionalizada por meio da realização de um levantamento de dados junto a empresas listadas na B3.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa classifica-se como quantitativa, pois utiliza modelos estatísticos e testes econométricos. Bem como descritiva, pois busca estabelecer relações entre diferentes variáveis (Martins & Theóphilo, 2009). Mais especificamente procura identificar e fornece uma descrição detalhada dos dados relacionados aos valores apresentados nas Demonstrações de Valor Adicionado (DVA) de empresas familiares listadas na B3.

Em outras palavras esse estudo procura informações na literatura, bem como os dados secundários extraídos das demonstrações contábeis das empresas que publicaram seus balanços de acordo com as normas da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) listadas na Bolsa de Valores B3.

3.2 Amostra da Pesquisa

Para atender aos objetivos da pesquisa a amostra da pesquisa foi composta pelas empresas que estão listadas na B3 e pertencem à categoria do Novo Mercado (Apêndice A). Essa amostra foi retirada da página 70 do Relatório da KPMG intitulado "Governança Corporativa e o Mercado de Capitais, 2023".

Para compor a amostra, foram aplicados critérios específicos de seleção. Assim as empresas do setor financeiro foram excluídas da amostra devido às suas características particulares e à regulação pelo Banco Central do Brasil, o que não estava alinhado com os objetivos da pesquisa. Além disso, empresas que apresentaram resultados financeiros negativos



ou um Demonstrativo de Valor Adicionado (DVA) inferior a R\$ 1.000.000,00 também foram excluídas, uma vez que esses critérios teriam um impacto adverso na integridade da amostra.

Os dados relativos às empresas incluídas na amostra, foram obtidos a partir dos Demonstrativos Contábeis Consolidados e dos Relatórios da Administração referentes aos exercícios financeiros anuais compreendidos entre 2017 e 2022. Esses dados foram acessados por meio do sítio: <https://www.comdinheiro.com.br>. pela empresa Arazul Capital Asset Management Ltda (Apêndices B, Apêndice C)

Ainda, neste estudo definiu-se as empresas familiares das não familiares. Essas empresas estão disponibilizadas no Apêndice D e Apêndice E. Para isso, utilizou-se da metodologia utilizada por Lafond e Roychowdhury (2008) e Chen et al. (2013). Nestes estudos, os pesquisadores examinaram a correspondência entre o sobrenome do CEO (Chief Executive Officer) da empresa e o sobrenome dos fundadores. Neste contexto de pesquisa, cada empresa foi avaliada de forma individual, analisando a congruência dos sobrenomes dos fundadores com os sobrenomes do presidente do conselho de administração e do presidente da empresa. Essa abordagem está alinhada com a revisão da literatura, que destaca a propriedade e o controle como fatores que caracterizam uma empresa como sendo de natureza familiar ou não familiar.

3.3 Procedimento de Análise de Dados

No decorrer deste estudo, os dados coletados, através do sítio: <https://www.comdinheiro.com.br>. pela empresa Arazul Capital Asset Management Ltda., foram submetidos a um processo de análise.

Inicialmente, os dados brutos foram transferidos para planilhas no Microsoft Excel, onde foram organizados de maneira sistemática e submetidos a codificação para facilitar a interpretação. Em seguida, essas informações tratadas foram importadas para o software SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) e foram realizadas as análises estatísticas.

Inicialmente foram realizados testes descritivos para verificar o tamanho da amostra, em seguida foram feitos testes de normalidade para verificar os procedimentos dos dados. E por fim foram realizados teste T e Mann-Whitney para verificar a diferença entre grupos, ou seja, entre as empresas familiares e não familiares.



4 Resultados e Discussões

Especificamente neste capítulo, apresentar-se-á os resultados e discussões da pesquisa a fim de proporcionar uma compreensão mais completa do estudo em questão. Para isso, organizou-se os dados e informações da seguinte forma: Amostra, Testes estatísticos e Testes entre grupos.

4.1 Amostra

Na condução desta pesquisa, foram selecionadas um total de 196 empresas, empresas essas do novo mercado da B3, sendo que desse conjunto apenas 72 fazem parte da amostra em questão. Dentro dessa amostra 35 são de natureza familiar, enquanto as outras 37 são classificadas como não familiares. Dessa forma os resultados foram organizados a seguir na (Tabela 2)

Tabela 2

Incidências

Empresas	Incidência	%
Familiar	241	62,3
Não Familiar	146	37,7
Total	387	100,0

A partir da amostra da pesquisa, foram registradas 387 incidências no período de 2017 a 2022. Portanto, os dados da Tabela 2 revelam que, dentro dessa amostra, houve um total de 387 incidências, ou seja, 241 incidências estão relacionadas a empresas de natureza familiar, enquanto as 146 restantes não têm caráter familiar, sendo classificadas como empresas não familiares. E por ano as incidências foram distribuídas na Tabela 3.

Tabela 3

Descrição das incidências por ano

Período	Empresas familiares	Empresas não familiares	Total
2017	34	22	56
2018	35	23	58
2019	38	24	62
2020	43	24	67
2021	46	26	72
2022	45	27	72
Total	241	146	387



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

4.2 Análise descritiva

Neste estudo foram realizados testes descritivos tais como média e desvio padrão para as empresas familiares e não familiares. Portanto os dados foram organizados e tabulados à Tabela 4:

Tabela 4

Análise descritiva

	Empresas Não familiares		Empresas Familiares	
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio padrão
Receita Líquida	23519644979,452	42283566136,7272	14273218522,685	43302477498,6693
DVA Total	8741195684,932	18133321719,3410	4761578949,353	10317653444,4230
DVA Pessoal	1619275335,616	2135016029,7003	1764410715,317	5121318988,9218
DVA Governo	2928823547,945	5070948900,7399	778987895,290	1298190104,1932
DVA Remuneração Capitais Terceiros	1712741013,699	4074972193,8129	1436644951,124	3603214402,2850
DVA Remuneração Capitais Próprios	2480355787,671	12415458176,4814	788856593,909	2600564321,2105

Na tabela 4, em um primeiro momento observa-se de forma geral que as empresas familiares apresentaram médias baixas para DVA total, pessoal, governo, remuneração de terceiros e próprios, bem como para a receita líquida empresas familiares. Em outras palavras, esses dados podem estar sugerindo que as empresas familiares distribuem os resultados e tem a receita líquida menor comparada as empresas não familiares.

4.3 Testes estáticos

Neste estudo foram realizados testes de robustez com a finalidade de verificar a normalidade dos dados. Portanto foram realizados testes *Kolmogorov-Smirnov* e *Shapiro-Wilk*. Dessa forma, os dados foram tabulados e organizados. Estes podem ser observados na Tabela 5.

Tabela 5

Testes de normalidade

	Kolmogorov-Smirnov		Shapiro-Wilk	
	Estatística	sig	Estatística	sig
DVA Pessoal	0,344	0,000	0,357	0,000
DVA Governo	0,292	0,000	0,472	0,000
DVA Remuneração Capitais de Terceiros	0,337	0,000	0,469	0,000
DVA Remuneração Capitais Próprios	0,360	0,000	0,188	0,000
Receita Líquida	0,341	0,000	0,399	0,000



Os resultados (Tabela 5) indicam um valor de $p < 0,05$, o que significa que a hipótese nula foi aceita, ou seja, sugere que os dados não seguem uma distribuição normal. Portanto, pode-se concluir que nenhum dos construtos analisados apresenta uma distribuição normal dos dados. Dessa forma, serão utilizados testes específicos para análise de dados.

4.4 Testes entre grupos

Para atender os objetivos neste estudo, foram realizados testes para avaliar as distinções entre os grupos, ou seja, entre as empresas familiares e não familiares. Portanto, foram conduzidos testes de Mann-Whitney. Como resultado, os dados e informações coletados foram organizados e estão dispostos na Tabela 5:

Tabela 6

Testes entre grupos todos os períodos

		Receita Líquida	DVA Total	DVA Pessoal	DVA Governo	DVA Remuneraç ão Capitais Terceiros	DVA Remuneraç ão Capitais Próprios
Mean Rank	Fam.	170,20	170,66	181,03	165,81	167,59	187,89
	Não Fam.	233,29	232,56	214,00	240,53	237,60	204,08
Mann-Whitney U		11856,000	11967,000	14527,000	11227,000	10799,000	16121,000
Wilcoxon W		41017,000	41128,000	43447,000	40388,000	39960,000	45282,000
Z		-5,379	-5,275	-2,816	-5,968	-6,370	-1,380
Sig		0,000	0,000	0,005	0,000	0,000	0,168

Na Tabela 6, observa-se que o valor de $p > 0,05$ para o construto "DVA Remuneração Capitais Próprios", sugerindo que os resultados indicam a ausência de diferença significativa entre empresas familiares e não familiares. Por outro lado, para os construtos "DVA pessoal", "DVA Impostos, taxas e contribuições" e "DVA Remuneração Capitais de Terceiros" e "DVA Receita líquida" o valor de $p < 0,05$, indicando que há diferenças significativas entre os grupos de empresas familiares e não familiares nesses indicadores. Inclusive as médias ranqueadas estão indicando que as empresas familiares possuem valores inferiores em relação as empresas não familiares.

Ainda neste estudo, foram conduzidos testes comparativos entre os grupos (Mann-Whitney) com base no critério de ano. Dessa maneira, os dados foram organizados e disposto (Tabelas 6, 7, 8, 9, 10 e 11):

Tabela 7
Testes entre grupos no ano 2017

		Receita Líquida	DVA Total	DVA Pessoal	DVA Governo	DVA Remuneração Capitais Terceiros	DVA Remuneração Capitais Próprios
Mean rank	Fam.	24,53	24,38	26,56	23,74	24,29	27,26
	N. Fam.	34,64	34,86	31,50	35,86	35,00	30,41
Mann-Whitney U Wilcoxon W		239,000	234,000	308,000	212,000	231,000	332,000
		834,000	829,000	903,000	807,000	826,000	927,000
Z		-2,265	-2,349	-1,107	-2,718	-2,399	-0,705
Sig		0,024	0,019	0,268	0,007	0,016	0,481

Na Tabela 7, os resultados do teste de *Mann-Whitney* revelaram diferenças estatisticamente significativas entre as empresas familiares e não familiares no ano de 2017 em várias métricas. Especificamente, observou-se que a Receita Líquida, DVA, DVA Remuneração de Capitais de Terceiros e DVA de governo apresentaram diferenças significativas com valores de $p < 0,05$. No entanto, no caso da DVA pessoal e de capitais próprios, não se encontraram diferenças estatisticamente significativas, pois o valor de $p > 0,05$.

Nessa perspectiva, os resultados estão sugerindo que as empresas não familiares demonstraram, em média, um desempenho superior em todas essas categorias (Receita Líquida, DVA total, DVA Remuneração de Capitais de Terceiros e DVA Impostos, Taxas e Contribuições) quando comparadas às empresas familiares. Em outras palavras, as empresas não familiares mostraram uma Receita Líquida mais elevada e um DVA, em comparação com as empresas familiares, com a exceção do DVA pessoal e DVA de capitais próprios, em que qual não houve diferença estatisticamente significativa entre os dois grupos.

Tabela 8
Testes entre Grupos no ano 2018

		Receita Líquida	DVA Total	DVA Pessoal	DVA Governo	DVA Remuneração Capitais Terceiros	DVA Remuneração Capitais Próprios
Mean rank	Fam.	25,06	24,77	27,09	24,29	25,26	27,29
	N. Fam.	36,26	36,70	33,17	37,43	35,96	32,87
Mann-Whitney U Wilcoxon W		247,000	237,000	318,000	220,000	254,000	325,000
		877,000	867,000	948,000	850,000	884,000	955,000
Z		-2,472	-2,631	-1,343	-2,901	-2,360	-1,232
Sig.		0,013	0,009	0,179	0,004	0,018	0,218

Da mesma forma, na tabela 8, no ano de 2018 percebe-se que receita líquida, DVA total, DVA de remuneração de capitais de terceiros e de impostos, taxas e contribuições, obteve-se o valor de $p < 0,05$, ou seja, existe uma diferença estatisticamente significativa. No

entanto, no caso da DVA pessoal e da remuneração de capitais próprios, não se observou uma diferença estatisticamente significativa, considerando que $p > 0,05$.

Nesse sentido, ao observar o ranking das médias compreende-se que as empresas familiares apresentaram uma DVA distribuição de valor adicionado, de remuneração de capitais de terceiros, de impostos, taxas e contribuições menor em relação as empresas não familiares. Mais uma vez, as empresas familiares apresentaram um valor inferior as empresas não familiares.

Tabela 9

Testes entre grupos no ano 2019

		Receita Líquida	DVA Total	DVA Pessoal	DVA Governo	DVA Remuneração Capitais Terceiros	DVA Remuneração Capitais Próprios
Mean Rank	Fam.	27,79	27,45	29,58	26,71	26,82	30,26
	N. Fam.	37,38	37,92	34,54	39,01	38,92	33,46
Mann-Whitney U		315,000	302,000	383,000	274,000	278,000	409,000
Wilcoxon W		1056,000	1043,000	1124,000	1015,000	1019,000	1150,000
Z		-2,038	-2,226	-1,055	-2,630	-2,572	-0,679
Sig.		0,042	0,026	0,291	0,009	0,010	0,497

Ainda em 2019 na Tabela 9 é possível observar que para receita líquida e DVA total, DVA de impostos, taxas e contribuições de remuneração de capitais de terceiros apresentou um resultado estatisticamente significativo, uma vez que $p < 0,05$. Diferente da DVA pessoal e DVA de remuneração de capitais próprios que teve um resultado não significativo, pois o valor de $p > 0,05$.

Nesse sentido, compreende-se que para todos os construtos que se apresentou significativo, tiveram um valor inferior para as empresas familiares, ou seja, as empresas familiares apresentam a receita líquida, bem como DVA total, DVA de impostos, taxas e contribuições e de remuneração de capitais de terceiros menor em relação as empresas não familiares. Já para outras categorias não se observou diferença entre as empresas familiares e não familiares.

Tabela 10

Testes entre grupos período 2020

		Receita Líquida	DVA Total	DVA Pessoal	DVA Governo	DVA Remuneração Capitais terceiros	DVA Remuneração Capitais Próprios
Mean Rank	Fam.	29,51	30,70	31,65	28,86	28,58	31,70



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

	N. Fam.	42,04	39,92	38,21	43,21	43,71	38,13
Mann-Whitney U		323,000	374,000	415,000	295,000	283,000	417,000
Wilcoxon W		1269,000	1320,000	1361,000	1241,000	1229,000	1363,000
Z		-2,524	-1,857	-1,321	-2,890	-3,047	-1,295
Sig. Assint.		0,012	0,063	0,187	0,004	0,002	0,195

Na tabela 10, já é possível observar uma diferença estatisticamente significativa ($p < 0,005$) apenas para receita líquida e DVA impostos, taxas e contribuições e de remuneração de capitais de terceiros, diferente dos anos anteriores. Enquanto para DVA total e DVA de remuneração de capitais próprios e o pessoal não obtiveram nenhuma diferença significativa.

De maneira mais específica, as empresas não familiares demonstram ter uma receita líquida superior, bem como valores mais elevados nas Demonstrações de Valor Adicionado (DVA), considerando impostos, taxas, contribuições e financiamentos de terceiros, em comparação com as empresas familiares. Entretanto, em alguns casos, ainda não se observam diferenças significativas, mas quando essas diferenças persistem, as empresas familiares continuam a apresentar valores inferiores em relação às empresas não familiares.

Tabela 11

Testes entre grupos período 2021

		Receita Líquida	DVA Total	DVA Pessoal	DVA Governo	DVA Remuneração Capitais terceiros	DVA Remuneração Capitais Próprios
Mean Rank	Fam.	32,45	32,67	34,20	33,11	31,48	36,52
	N. Fam.	43,85	43,27	40,58	42,50	45,38	36,46
Mann-Whitney U		407,000	422,000	492,000	442,000	367,000	597,000
Wilcoxon W		1488,000	1503,000	1573,000	1523,000	1448,000	948,000
Z		-2,239	-2,063	-1,243	-1,829	-2,708	-0,012
Sig. Assint.		0,025	0,039	0,214	0,067	0,007	0,991

Na tabela 11, nota-se apenas valores significativos para Receita Líquida, DVA total e de capitais de terceiros, pois apresentaram o $p < 0,05$. Enquanto para os demais construtos não apresentou valores estatisticamente significativos, pois o valor de $p > 0,05$. Mas apesar de no ano de 2018 demonstrar valores significativos apenas para três construtos, é observado que as empresas não familiares apresentam a média ranqueada maior em relação as empresas familiares.

Tabela 12

Testes entre grupos de 2022

		Receita Líquida	DVA Total	DVA Pessoal	DVA Governo	DVA Remuneração Capitais Terceiros	DVA Remuneração Capitais Próprios
Mean Rank	Fam.	33,29	32,78	34,73	32,58	32,00	36,91
	N. Fam.	41,85	42,70	38,07	43,04	44,00	35,81
Mann-Whitney U		463,000	440,000	538,000	431,000	405,000	589,000
Wilcoxon W		1498,000	1475,000	1528,000	1466,000	1440,000	967,000
Z		-1,681	-1,948	-0,663	-2,053	-2,355	-0,215
Sig.		0,093	0,051	0,507	0,040	0,019	0,830

Por fim compreende-se que em 2022 (Tabela 12) apenas DVA impostos, taxas e contribuições e de capitais de terceiros obtiveram valores significativo, pois o valor $p < 0,005$ ocorre para as empresas familiares e não familiares. Diferente da receita líquida DVA total, DVA impostos, Taxas, Contribuições, de remuneração capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios não se mostrou significativa, pois o $p > 0,05$. Mas independentemente dos valores de 2022 as empresas não familiares mantiveram um valor maior em relação os familiares.

Sobretudo, observa-se que ao longo dos anos os resultados se mostraram diferentes tanto para a receita líquida como para a DVA. Mais especificamente enquanto nos anos de 2017 a 2021 a receita líquida apresentou resultados diferentes entre as empresas familiares e não familiares, no ano de 2022 observa-se que não existe diferença para os grupos. E o único que manteve significativo, ou seja, que mostrou diferenças entre os grupos ao longo dos anos foi o DVA de remuneração de capitais de terceiros.

Nesse sentido, de forma geral conforme a literatura, compreende-se que os resultados estão sugerindo que as empresas familiares tendem a priorizar a preservação do patrimônio, os laços familiares e as relações pessoais, mesmo que isso signifique um resultado financeiro menos expressivo (Gallizo et al., 2019). Por outro lado, as empresas não familiares costumam dar ênfase constante ao resultado financeiro, não focando tanto nos relacionamentos interpessoais, e tendem a priorizar os processos de governança que ajudam no desenvolvimento delas (Ames et al. 2020; Bianchet et al., 2017).

Nessa ótica, é possível considerar que os resultados deste estudo podem estar em consonância com a literatura existente, uma vez que as evidências encontradas sugerem que empresas familiares têm uma tendência a preservar sua riqueza profissional, o que pode impactar os valores acumulados e assim pode, por sua vez, gerar tensões entre diferentes agentes econômicos, resultando em potenciais efeitos negativos na rentabilidade e

sustentabilidade de longo prazo da empresa (Gallizo et al., 2017). Dessa forma as empresas familiares precisam estar atentas as suas práticas de gestão para que não comprometam os resultados ao longo dos anos.

Por outro lado, os resultados, estão contradizendo algumas evidências encontradas na literatura, uma vez que algumas sugestões apontam que o controle familiar pode maximizar o desempenho das empresas familiares (Maury, 2006), bem como alguns apontamentos evidenciam que as empresas de controle familiar podem obter maior crescimento, devido aos membros das famílias terem maior acesso as informações que contribuem para um controle mais eficaz (Almeida & Flach, 2020). Dessa forma, na perspectiva da DVA, os resultados desse estudo sugeriram o contrário do que a literatura mostra.

Enquanto na perspectiva de que as empresas não familiares por vezes podem ser mais profissionalizadas (Ames et al. 2020; Bianchet et al., 2017; Gallizo et al., 2017), o resultado deste estudo mostrou uma divergência entre as empresas familiares e não familiares, apontando que as empresas não familiares têm um valor maior tanto para o DVA como para a receita líquida. Dessa forma, de maneira abrangente, observe que as empresas não familiares tendem a adotar uma abordagem mais profissionalizada e eficiente em sua gestão. Em contrapartida, como empresas sob controle familiar, muitas vezes, podem não seguir essa abordagem, o que pode afetar diversos aspectos, especialmente os financeiros.

Todavia os resultados apresentados no presente estudo sobre as empresas familiares pode estar indicando comprometimento no mercado em relação a sua rentabilidade a longo prazo, considerando que muitas vezes a imagem das empresas que apresentam um número menor podem ser percebidas como não rentáveis. Nesse sentido, sugere-se que as empresas familiares busquem formas de melhorar os seus resultados financeiros, de maneira que possam, no futuro a longo prazo, se manterem vivas e gerando os melhores resultados tanto para a família como para o meio nas quais elas estão inseridas,

Contudo é importante ressaltar que as evidências encontradas nesse estudo podem estar relacionadas as entregas dos relatórios, considerando que Ames et al. (2020), relata no seu estudo que as empresas tanto os familiares como as não familiares, por vezes não entregam todos os relatórios e assim comprometem a avaliação dos resultados. Portanto a generalização direta dos resultados não é viável. Contudo, é importante obter uma compreensão das evidências apresentadas na literatura e considerar a possibilidade de ajustar esses achados à realidade de cada contexto, no qual a empresa familiar está inserida.

5 Conclusão

Este estudo verificou se há relação entre a propriedade ou controle patrimonial familiar, em relação a DVA das empresas não financeiras listadas na B3. Dessa forma, aplicou testes e com base nas análises realizadas, os resultados sugerem que, no período entre 2017 e 2022, as empresas familiares registraram valores estatisticamente significativos mais baixos tanto no Demonstrativo de Valor Adicionado (DVA) quanto na receita líquida em comparação com as empresas não familiares registradas na B3.

Sob esta ótica, o presente estudo forneceu contribuições significativas tanto do ponto de vista teórico quanto prático. No que diz respeito às contribuições teóricas, ele enriqueceu a literatura já existente sobre empresas familiares, uma vez que foi relacionado a DVA em comparação as empresas não familiares. Enquanto as implicações práticas demonstram que as empresas familiares podem alcançar resultados distintos em comparação com as não familiares. Isso, por sua vez, tem o potencial de impactar profundamente a forma como essas empresas são compreendidas e gerenciadas.

Ainda no ponto de vista prático, por meio dos achados as empresas familiares podem observar como elas estão procedendo com as suas atividades financeiras e dessa forma se acharem necessário podem mudar o controle e modo de gestão diante do mercado a depender do contexto que a mesma está inserida. Inclusive as empresas não familiares podem ter como base nessas análises, uma forma de comparação do como estão em relação as empresas familiares mesmo que ambas possuam formas distintas de gerenciamento.

No entanto, apesar deste estudo fornecer valiosas contribuições teóricas e práticas relacionadas a empresas familiares e não familiares, como é típico em pesquisas, também apresenta algumas limitações. Nessa perspectiva, compreende-se que uma delas está relacionada à exclusividade da análise das empresas listadas na B3.

Outra limitação está relacionada à seleção das empresas. Neste estudo em particular, não foi observado o tamanho das empresas, ou seja, apenas excluimos aquelas com resultados de DVA inferiores a R\$ 1.000.000,00 o que restringiu a abrangência das análises e, consequentemente, produziu resultados mais generalizados. Portanto, para estudos futuros, fica como sugestão que se verifique o tamanho das empresas de modo que se possa evitar generalizações nos resultados.

Por fim, tem-se ainda como limitação as considerações apenas de questões relacionadas a DVA e receita líquida, o que pode limitar e/ou promover análises com viés de interpretação.

Nessa ótica como sugestão para pesquisas futuras sugere-se utilizar outras métricas para avaliar essas empresas e obter resultados mais consistentes.



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Referências

- Acquaah, M. (2013). Management control systems, business strategy and performance: A comparative analysis of family and non-family businesses in a transition economy in sub-Saharan Africa. *Journal of Family Business Strategy*, 4(2), 131-146. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2013.03.002>
- Almeida, D. M., Flach, L. (2020) *Family Property and Entrepreneurial Performance: evidence of Brazilian Companies composing B3 IBRx100 index*. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, ISSN 0103-734X, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 31(2), 24-45. <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/4924>.
- Ames, A. C., Paes, A. P., Beck, F., & da Silva Zonatto, V. C. (2020). Diferenças no conteúdo do relatório da Administração de empresas familiares e empresas não familiares listadas na B3. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 12(1). <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v12i1.75328>
- Anderson, R. C. & Reeb, D. M (2003). *Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500*. *The Journal of Finance*, 58 (3), 1301-1328. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00567>
- Ariza, L., Martínez-Ferrero, J. and Bermejo-Sánchez, M. (2016), "Consequences of earnings management for corporate reputation: Evidence from family firms", *Accounting Research Journal*, 29(4) 457-474. <https://doi.org/10.1108/ARJ-02-2015-0017>
- Azizi, M., Bidgoli, M. S., & Taheri, A. (2021). The effect of ownership and management structure on family businesses performance. *Cogent business & management*, 8(1), 1872888. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1872888>
- Barontini, R., & Caprio, L. (2006). The effect of family control on firm value and performance: Evidence from continental Europe. *European financial management*, 12(5), 689-723. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2006.00273.x>
- Beuren, I.M., Politelo, L. and Martins, J.A.S. (2016), "Influence of family ownership on company performance", *International Journal of Managerial Finance*, 12(5), 654-672. <https://doi.org/10.1108/IJMF-09-2014-0151>
- 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. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6628529>
- Beuren, I. M., Politelo, L., & Martins, J. A. S. (2013) Influência da propriedade familiar no desempenho das empresas da BM&FBovespa. Anais da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fortaleza, CE, Brasil,
- Bernhoeff, R. Governança na empresa familiar. CIP-Brasil, Sindicato Nacional dos Editores de Livros, Rio de Janeiro – Campus, 2013. ISBN 85-352-1260-4

- Bertrand, M., & Schoar, A. (2006). The role of family in family firms. *Journal of economic perspectives*, 20(2), 73-96. <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.20.2.73>
- Bianchet, T. D. S. A., Mazzioni, S., Zanin, A., & de Moura, G. D. (2019). Diferenças no valor adicionado em empresas familiares e não familiares listadas na BM&FBovespa. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(1), 85-104. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v38i1.39681>
- Brundin, E., Samuelsson, E. F., & Melin, L. (2014). Family ownership logic: Framing the core characteristics of family businesses. *Journal of Management & Organization*, 20(1), 6-37. <https://doi.org/10.1017/jmo.2014.15>
- Chu, W. (2011). Family ownership and firm performance: Influence of family management, family control, and firm size. *Asia Pacific Journal of Management*, 28, 833-851. <https://doi.org/10.1007/s10490-009-9180-1>
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999) *Defining the Family business by behavior. Entrepreneurship: theory and practice*, 23 (4), 9-19. <https://doi.org/10.1177/104225879902300402>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 09. Recuperado em 24 outubro, 2015, de http://www.cpc.org.br/Arquivos/Documentos/175_CPC_09.pdf
- Cosenza, JP (2003). A força informativa da demonstração do valor adicionado. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14, 29-07. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772003000400001>.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999) *Defining the Family business by behavior. Entrepreneurship: theory and practice*, 23 (4), 9-19. <https://doi.org/10.1177/104225879902300402>
- Dyer, W. G. (1988). Culture and continuity in family firms. *Family business review*, 1(1), 37-50. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1988.00037.x>
- Erbetta, F., Menozzi, A., Corbetta, G., & Fraquelli, G (2013). Assessing Family firm performance using frontier analysis techniques: evidence from Italian manufacturing industries. *Journal of Family Business Strategy*, 4(2), 106-117. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2013.04.001>
- Erdogan, I., Rondi, E., & De Massis, A. (2020). Managing the Tradition and Innovation Paradox in Family Firms: A Family Imprinting Perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 44(1), 20-54. <https://doi.org/10.1177/1042258719839712>
- Faccio, M., Lang, L. H. P., & Young, L. (2001). Dividends and expropriation. *American economic review*, 91(1), 54-78. <https://doi.org/10.1257/aer.91.1.54>
- Fang, H., Chrisman, J. J., Daspit, J. J., & Madison, K. (2022). Do nonfamily managers enhance family firm performance?. *Small Business Economics*, 58(3), 1459-1474. <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00469-6>



- Fregonesi, M. S. F. A (2009). Investimentos Socioambientais na demonstração do valor adicionado: formação ou distribuição do valor adicionado? Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, SP, Brasil. http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-18122009-093324/publico/tese_Mariana_Fregonesi.pdf
- Freitas, E. C. De, E Frezza, C. M. M. (2016). Gestão e Sucessão em Empresa Familiar. *Revista Gestão E Desenvolvimento*, 2(1). <https://doi.org/10.25112/rgd.v2i1.1063>
- Gallizo, J.L., Mar-Molinero, C., Moreno, J. and Salvador, M. (2017), "Family business and value-added distribution: a socioemotional wealth approach", *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 30 (1), 2-22. <https://doi.org/10.1108/ARLA-05-2015-0099>
- Gersick, K. E., Lansberg, I., Desjardins, M., & Dunn, B. (1999) Stages and transitions: managing change in the family business. *Family Business Review*, 12 (4), 287-297. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1999.00287.x>
- Gersick, K. E., Davis, J. A., HAMPTON, M. M., & Lansberg, I. (1997). De geração para geração: ciclos de vida das empresas familiares. *São Paulo: Negócio*.
- Goes, T. H. M., Martins, H. H., & Machado Filho, C. A. P. (2017). Desempenho financeiro de empresas com características familiares: análise de empresas brasileiras listadas na BM&F. *REGE-Revista de Gestão*, 24(3), 197-209. <https://doi.org/10.1016/j.rege.2016.06.011>
- Grando, T., Júnior, A. C. B., Machado, D. G., João, Z. A. N. I., & Friedrich, L. (2016). O Efeito do Controle Acionário Familiar na Criação de Valor, no Desempenho Operacional e na Alavancagem das Companhias Abertas Brasileiras. *Revista ESPACIOS* 37 (27). <https://www.revistaespacios.com/a16v37n27/16372712.html>
- Guerrero, L. M., & Briceño Barrios, M. A. (2013). Gerencia de las empresas familiares y nos familiares: análisis comparativo. *Estudios gerenciales*, 29(128), 293-302. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2013.09.003>
- Hiebl, M. R., & Mayrleitner, B. (2019). Professionalization of management accounting in family firms: the impact of family members. *Review of Managerial Science*, 13, 1037-1068. <https://doi.org/10.1007/s11846-017-0274-8>
- Holderness, C. G. & Sheelhan, D. P. (1988) *The role of majority shareholders in publicly held corporations: an exploratory analysis. Journal of Financial Economics*, 20, 317-346, DOI:10.1016/0304-405x (88)90049-9.
- Hsu, H. H., Lin, C. H., E Tsao, S. M (2018). Founding family and auditor choice: evidence from Taiwan. *Corp Govern Int Rev*, 26, 118-142. <https://doi.org/10.1111/corg.12226>
- Humphrey, R. H., Massis, A. D., Picone, P. M., Tang, Y., & Piccolo, R. F. (2021). The psychological foundations of management in family firms: Emotions, memories, and



- experiences. *Family Business Review*, 34(2), 122-131.
<https://doi.org/10.1177/08944865211012139>
- Huppes, CM, Ferreira, DDM, Costa, EMFD, & Van Bellen, HM (2021). Geração e distribuição da riqueza das empresas brasileiras do agronegócio à luz da Demonstração do Valor Adicionado (DVA). *Revista Brasileira de Gestão Ambiental e Sustentabilidade*, 8 (20), 1587-1604.
<http://revista.ecogestaobrasil.net/v8n20/v08n20a20a.html>
- Hamelin, A. (2013). Influence of family ownership on small business growth. Evidence from French SMEs. *Small Business Economics*, 41, 563-579.
<https://doi.org/10.1007/s11187-012-9452-x>
- James, H. S. (1999). Owner as managers, extended horizons and the family firm. *International journal of the economics of business*, 6(1), 41-55.
<https://doi.org/10.1080/13571519984304>
- KPMG (2022/2023) A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais.
file:///C:/Users/Macia%20da%20Costa/Downloads/A%20Governanc%CC%A7a%20Corporativa%20e%20o%20Mercado%20de%20Capitais%2017%C2%AA%20edi%C3%A7%C3%A3o_FINAL.pdf
- Kroetz, C. E. S., & Neumann, M. (2008) Responsabilidade Social e a Demonstração do Valor Adicionado. *Desenvolvimento em Questão*, 1(6), 153-178.
<http://www.spell.org.br/documentos/download/2867>
- Krueger, N., Bogers, M. L., Labaki, R., & Basco, R. (2021). Advancing family business science through context theorizing: The case of the Arab world. *Journal of Family Business Strategy*, 12(1), 100377. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2020.100377>
- Laimer, C. G, Tonial, R. B. (2014). Os padrões comportamentais que influenciam na longevidade da empresa familiar RAIMED - *Revista de Administração IMED*, 4(1), 123-140 <https://seer.imed.edu.br/index.php/raimed/article/view/552/42>.
- Lakatos, E. M.; Marconi, M. de A. (2003). *Fundamentos de metodologia científica*. 5ª edição, Editora Atlas. São Paulo.
- Lansberg, I. S. (1983) *Managing human resources in family firms: The problem of institutional overlap*. *Organizational Dynamics*, 12(1), 39-46.
[https://doi.org/10.1016/0090-2616\(83\)90025-6](https://doi.org/10.1016/0090-2616(83)90025-6)
- Lethbridge, E (1997). Tendências da Empresa Familiar no Mundo. *Revista do BNDS*, Rio de Janeiro, 49(7), 185-200, junho/<http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/11525>
- Lima, G. H., Guerra, C. J. O., Botelho, A. S., & de Souza Francisco, J. R. (2020). Empresas Familiares versus Empresas não Familiares: uma análise comparativa sobre o nível de representação fidedigna de suas demonstrações contábeis. *Revista Valore*, 5, 27-42.
<https://doi.org/10.22408/rev50202050527-42>

- López-Gracia, J., & Sánchez-Andújar, S. (2007). Financial structure of the family business: Evidence from a group of small Spanish firms. *Family Business Review*, 20(4), 269-287. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2007.00094.x>
- Lunardi, M. A., Haussmann, D. C. S., & Klann, R. C. (2022). Propensão ao gerenciamento de resultados em empresas familiares e não familiares. *Contabilidade Vista & Revista*, 33(3), 132-153. <https://doi.org/10.22561/cvr.v33i3.7492>
- Lunardi, M. A., Barbosa, E. T., Junior, M. M. R., da Silva, T. P., & Nakamura, W. T. (2017). Criação de valor no desempenho econômico de empresas familiares e não familiares brasileiras. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 5(1), 94-112. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5772238>
- Masri, T., Tekathen, M., Magnan, M., & Boulianne, E. (2017). Calibrating management control technologies and the dual identity of family firms. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 14(2), 157-188. <https://doi.org/10.1108/QRAM-05-2016-0038>
- Massis, A., Kotlar, J., & Manelli, L. (2021). Empresas Familiares, Organizações Fronteiriças Familiares e o Ecossistema Organizacional Relacionado à Família. *Family Business Review*, 34 (4), 350–364. <https://doi.org/10.1177/08944865211052195>
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of corporate finance*, 12(2), 321-341. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2005.02.002>
- Melo, F. L. de, Rover, S., Ferreira, D. D. M., & Ferreira, L. F. (2017). Demonstração do Valor Adicionado (DVA): Um Estudo Sobre a Destinação da Riqueza nas Regiões Brasileiras. *Revista Metropolitana De Sustentabilidade (ISSN 2318-3233)*, 7(2), 68–92. Recuperado de <https://revistaseletronicas.fmu.br/index.php/rms/article/view/1235>
- Miroshnychenko, I., De Massis, A., Miller, D., & Barontini, R. (2021). Family business growth around the world. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 45(4), 682-708. <https://doi.org/10.1177/1042258720913028>
- Navarro, M., Gómez-Ansón, S., & Cabeza-García, L. (2011). Family ownership and control, the presence of other large shareholders, and firm performance: Further evidence. *Family Business Review*, 24(1), 71-93. <https://doi.org/10.1177/0894486510396705>
- Nez, E., & Beuren, I. M. (2021). Influência Familiar na Concepção dos Sistemas de Recompensas. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 16(1), 1-17. https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v0i0.31726
- Oliveira, R. M., Pimenta, D. P., Ferreira, M. P., & Ribeiro, A. M. (2020). Desempenho da Aquisição Corporativa entre Empresas Brasileiras Familiares e não Familiares de Capital Aberto. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 13(3), 125-146. <http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2020130307>

- Oro, I. M., Petry, D. R., & Wildner, R. (2020). Influência da Propriedade Familiar na Estrutura e Custo de Capital das Empresas Brasileiras. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 19(1), 1-17. <http://dx.doi.org/10.16930/2237-766220202913>
- Pagliarussi, M.S. & Leme, M.A. (2020), "The institutionalization of management control systems in a family firm", *Qualitative Research in Accounting & Management*, 17(4), 649-673. <https://doi.org/10.1108/QRAM-12-2019-0128>
- Paiva, K. C. M. D., Oliveira, M. C. D. S. M. D., & Melo, M. C. D. O. L. (2008). Produção científica brasileira sobre empresa familiar-um metaestudo de artigos publicados em anais de eventos da ANPAD no período de 1997-2007. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 9, 148-173. <https://doi.org/10.1590/S1678-69712008000600008>
- Pamplona, E., Silva, TPD, & Nakamura, WT (2021). Influência da estrutura de capital no desempenho econômico de empresas familiares e não familiares brasileiras. *Revista de Administração da UFSM*, 14, 162-181 <https://doi.org/10.5902/1983465934400>
- Pamplona, E., Dal Magro, C. B., & da Silva, T. P. (2017). Estrutura de capital e desempenho econômico de empresas familiares do Brasil e de Portugal. *Revista de Gestão dos Países de Língua Portuguesa*, 16(2), 38-54. <https://periodicos.fgv.br/rgplp/article/view/78381>.
- Picone, P. M., De Massis, A., Tang, Y., & Piccolo, R. F. (2021). The Psychological Foundations of Management in Family Firms: Values, Biases, and Heuristics. *Family Business Review*, 34(1), 12–32. <https://doi.org/10.1177/0894486520985630>
- Rau, S. B., Schneider-Siebke, V., & Günther, C. (2019). Family Firm Values Explaining Family Firm Heterogeneity. *Family Business Review*, 32(2), 195–215. <https://doi.org/10.1177/0894486519846670>
- Rutherford, M. W., Muse, L. A., & Oswald, S. L. (2006) A new perspective on the developmen - tal model for family business. *Family Business Review*, 19(4), 317-333. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2006.00079.x>
- Santos, A (2007). Demonstração do Valor Adicionado: Como elaborar e analisar a DVA (2ª ed). São Paulo: Atlas S.A.
- Scarpin, J. E., Almeida, D. M. & Machado, D. G. (2012) Endividamento e lucratividade: um estudo em empresas familiares e não familiares que compõem o índice IBRX-100 da B3. *Revista Ambiente Contábil*, 4 (2), 93-109. <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/2141>.
- Segura, L. C. & Formigoni, H. Influência do controle e da gestão familiar no endividamento das empresas abertas Brasileiras: um estudo quantitativo. *Brazilian Business Review*, 11 (6), 51-76, 2014. <https://doi.org/10.15728/bbr.2014.11.6.3>
- Senftlechner, D. and Hiebl, M.R.W. (2015), "Management accounting and management control in family businesses: Past accomplishments and future opportunities", *Journal*

- of Accounting & Organizational Change, 11 (4), 573-606.
<https://doi.org/10.1108/JAOC-08-2013-0068>
- Shyu, J. (2011), "Family ownership and firm performance: evidence from Taiwanese firms", *International Journal of Managerial Finance*, 7(4), 397-411.
<https://doi.org/10.1108/17439131111166393>
- 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, 489-502. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020160504>
- Silva, G. E., De Oliveira, G. J., da Silva Macedo, M. A., & da Costa Marques, J. A. V. (2016). Análise do Impacto do Controle Familiar sobre a Qualidade das Informações Contábeis no Brasil: um estudo com foco na análise de relevância do lucro. *Revista de Finanças Aplicadas*, 4(1), 1-30.
<http://financasaplicadas.fia.com.br/index.php/financasaplicadas/article/view/241>
- Soleimanof, S., Rutherford, M. W., & Webb, J. W. (2018). The Intersection of Family Firms and Institutional Contexts: A Review and agenda for Future Research. *Family Business Review*, 31(1), 32-53. <https://doi.org/10.1177/0894486517736446>
- Tagiuri, R., & Davis, J. (1996). Bivalent attributes of the family firm. *Family business review*, 9(2), 199-208. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1996.00199.x>
- Terres, J. C., Silva, A. A., Luiz, B., Martins, S., & Giacomossi, N. (2017). Demonstração do Valor Adicionado (DVA): análise comparativa da distribuição da riqueza gerada por uma Instituição de Ensino Superior. *Caderno Científico da Escola de Negócios*, 3(1).
- Tinoco, J. E. P., Moraes, P. B., Peleias, I. R., Claro, J. A. C. S., & do Nascimento João, B. (2011). Estudo sobre a carga tributária de empresas brasileiras através da demonstração do valor adicionado (DVA)–período de 2005 a 2007. *Revista Ciências Administrativas*, 17(1), 84-111. <https://ojs.unifor.br/rca/article/view/3222>.
- Tinoco, J. E. P (2009). *Balanço Social: Uma Abordagem da Transparência e da Responsabilidade Pública das Organizações*. São Paulo: Atlas.
- Vural, D. (2018). Disclosure practices by family firms: Evidence from Swedish publicly listed firms. *Accounting in Europe*, 15(3), 347-373.
<https://doi.org/10.1080/17449480.2018.1479531>
- Valcanover, V., & Sonza, I. (2023). "Family business": Does the family structure affect the performance of listed companies?. *Revista de Administração Mackenzie*, 24(3), 1-26.
<https://doi.org/10.1590/1678-6971/eRAMF230028.en>
- Wang, D. (2006). *Founding Family Ownership and Earnings Quality*. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 619-656. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00213.x>
- Wildner, R.; Oro, I. M.; Petry, D (2020) R. Influência da Propriedade Familiar na Estrutura e Custo de Capital das Empresas Brasileiras. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*,

19, 1-17, Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina Brasil.
<https://doi.org/10.16930/2237-766220202913>



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Apêndice A- Empresas Novo Mercado

Novo Mercado - 196 Empresas - Relatório KPMG 2023			
1	3R Petroleum Óleo e Gás S.A.	99	Locamerica - Companhia de Locação das Américas
2	Aeris Ind. Com. Equip. Geração de Energia S.A.	100	Locaweb Serviços de Internet S.A.
3	AES Brasil Energia S.A.	101	Log Commercial Properties
4	Agrogalaxy Participações S.A.	102	Log-In Logística Intermodal S.A.
5	Aliancee Sonae Shopping Centers S.A.	103	Lojas Quero Quero S.A.
6	Alliar - Centro de Imagem Diagnósticos S.A.	104	Lojas Renner S.A.
7	Allied Tecnologia S. A	105	LPS Brasil - Consultoria de Imóveis S.A.
8	Alper Consultoria e Corretora de Seguros S.A.	106	M.Dias Branco S.A. Ind. Com. de Alimentos
9	Alphaville S.A.	107	Magazine Luiza S.A.
10	Ambipar Participações e Empreendimentos S.A.	108	MAHLE Metal Leve S.A.
11	Americanas S.A.	109	Marfrig Global Foods S.A.
12	Anima Holding S.A.	110	Marisa Lojas S.A.
13	Arezzo Indústria e Comércio S.A.	111	Méliuz S.A.
14	Armac Locação, Logística e Serviços S.A.	112	Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.
15	Atacadão S.A.	113	Metalfrio Solutions S.A.
16	Auren Energia S.A.	114	Mills Estruturas e Serviços de Engenharia S.A.
17	B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcão	115	Minerva S.A.
18	Banco do Brasil S.A.	116	Mitre Realty Empr. e Participações S.A.
19	BB Seguridade Participações S.A.	117	Mobly S.A.
20	Bemobi Mobile Tech S.A.	118	Moura Dubeux Engenharia S.A.
21	BK Brasil Zamp S.A.	119	Movida Participações S.A.
22	Blau Farmacêutica S.A.	120	MPM Corpóreos S.A.
23	Boa Safra Sementes S.A.	121	MRV Engenharia e Participações S. A
24	Boa Vista Serviços S.A.	122	Multilaser Industrial S.A.
25	BR Malls Participações S.A.	123	Natura &CO Holding S.A.
26	BR Properties S.A.	124	Neoenergia S.A.
27	Brasil Agro-Cia Brasileira de Prop. Agrícolas	125	Neogrid Participações S.A.
28	BRF S.A.	126	Nexpe Participações S. A
29	Brisanet Participações S.A.	127	Oceanpact Serviços Marítimos S.A.
30	C&A Modas S.A.	128	Odontoprev S.A.
31	Caixa Seguridade Participações S.A.	129	Omega Energia S. A
32	Camil Alimentos S.A.	130	Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A.
33	CCR S.A.	131	Orizon Valorização de Resíduos S.A.
34	Cielo S.A. Instituição de Pagamento	132	OSX Brasil S.A.
35	Clear Sale S.A.	133	Ouro Fino Saúde Animal Participações S.A.
36	Cogna Educação S.A.	134	Padtec Holding S.A.
37	Companhia Brasileira de Alumínio	135	Paranapanema S.A.
38	Companhia Brasileira de Distribuição - GPA	136	PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações
39	Construtora Tenda S.A.	137	Petrorecôncavo S.A.
40	COPASA Cia de Saneamento de Minas Gerais	138	PetroRio S.A.
41	Cosan S.A.	139	Petz-Pet Center Comércio e Participações S.A.
42	CPFL Energia S.A.	140	Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A.
43	Cruzeiro do Sul Educacional S.A.	141	Porto Seguro S.A.
44	CSU Cardsystem S.A.	142	Portobello-PBG S.A.
45	Cury Construtora e Incorporadora S.A.	143	Positivo Tecnologia S.A.
46	CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.	144	Priner Serviços Industriais S.A.
47	Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e	145	Profarma Distr. de Produtos Farmacêuticos S.A.
48	D1000 Varejo Farma Participações S.A.	146	Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A.
49	Dasa - Diagnósticos da América S.A.	147	Raia Drogasil S.A.



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

50	Desktop S.A.	148	Rede D'Or São Luiz S.A.
51	Dexco S.A.	149	Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A.
52	Dimed S.A. Distribuidora de Medicamentos	150	RNI Negócios Imobiliários S.A.
53	Direcional Engenharia S.A.	151	Romi S.A.
54	Dotz S.A.	152	Rossi Residencial S.A.
55	EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A.	153	Rumo S.A.
56	EDP Brasil - Energias do Brasil S.A.	154	Sabesp - Cia Saneamento Básico do Estado de SP
57	Eletromidia S.A.	155	Santos Brasil Participações S.A.
58	Embraer S.A.	156	São Carlos Empreendimentos e Participações S.A.
59	Empreendimento Pague Menos S.A.	157	São Martinho S.A.
60	Enauta Participações S.A.	158	Sendas Distribuidora S.A.
61	Eneva S. A	159	Sequoia Logística e Transportes S. A
62	Engie Brasil Energia S.A.	160	Ser Educacional S.A.
63	Enjoei S.A.	161	Simpar S.A.
64	Equatorial Energia S.A.	162	Singia S.A.
65	Estapar - Allpark Empr., Part. Serviços S.a.	163	SLC Agrícola S.A.
66	Even Construtora e Incorporadora S.A.	164	Smartfit Escola de Ginástica e Dança S.A.
67	Ez Tec Empreendimentos e Participações S.A.	165	Springs Global Participações S.A.
68	Fleury S.A.	166	Suzano S.A.
69	Gafisa S.A.	167	SYN Prop & Tech S.A.
70	Getninjas S.A.	168	TC Traders Club S.A.
71	GPS Participações e Empreendimentos S.A.	169	Technos S.A.
72	Grendene S.A.	170	Tecnisa S.A.
73	Grupo de Moda Soma S.A.	171	Tegma Gestão Logística S.A.
74	Grupo Mateus S.A.	172	Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A.
75	Grupo SBF S.A.	173	Tim S.A.
76	Guararapes Confecções S.A.	174	Time for Fun-T4F Entretenimento S.A.
77	Hapvida Participações e Investimentos S.A.	175	TOTVS S.A.
78	HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.	176	Três Tentos Agroindustrial S.A.
79	Helbor Empreendimentos S.A.	177	Trisul S.A.
80	Hidrovias do Brasil S.A.	178	Tupy S.A.
81	Hospital Mater Dei S.A.	179	Ultrapar Participações S.A.
82	Hypera S.A.	180	Unicasa Indústria de Móveis S.A.
83	Infracommerce CXAAS S.A.	181	Unifique Telecomunicações S.A.
84	Instituto Hermes Pardini S.A.	182	Vale S.A.
85	Intelbras S.A.	183	Valid Soluções S.A.
86	International Meal Company Alimentação S.A.	184	Vamos Locação de Caminhões, Máq. Equip. S.a.
87	Iochpe Maxion S.a.	185	Via SA
88	Irani Papel e Embalagem S.A.	186	Vibra Energia S.A.
89	IRB-Brasil Resseguros S.A.	187	Vittia Fertilizantes e Biológicos S.A.
90	Jalles Machado S.A.	188	Vivara Participações S. A
91	JBS SA	189	VIVEO-CM Hospitalar S.A.
92	JHSF Participações S.A.	190	Viver Incorporadora e Construtora S.A.
93	JSL S.A.	191	Vulcabras S.A.
94	Kora Saúde Participações S. A	192	Weg S.A.
95	Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.	193	Westwing Comércio Varejista S. A
96	Light S.A.	194	Wilson Sons Holdings Brasil S.A.
97	Livotech da Bahia Indústria e Comércio S.A.	195	Wiz Soluções e Corretagem de Seguros S.A.
98	Localiza Rent a Car S.A.	196	YDUQS Participações S.A.

Fonte: amostra retirada da página 70 do Relatório da KPMG intitulado "Governança Corporativa e o Mercado de Capitais, 2023".



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Apêndices B – Empresas Financeiras

Data	NOME EMPRESA	DVA EM R\$
2022-12-31	ALIANSCSONAE	840.933.000,00
2022-12-31	ALPER S.A.	180.169.000,00
2022-12-31	B3	9.748.025.000,00
2022-12-31	BBSEGURIDADE	8.235.124.000,00
2022-12-31	BOA VISTA	732.078.000,00
2022-12-31	BRASIL	71.398.819.000,00
2022-12-31	CAIXA SEGURI	3.755.272.000,00
2022-12-31	CIELO	6.663.034.000,00
2022-12-31	CLEARSALE	403.523.000,00
2022-12-31	CSU DIGITAL	463.167.000,00
2022-12-31	IRBBRASIL RE	793.847.000,00
2022-12-31	PORTO SEGURO	4.569.685.000,00
2022-12-31	WIZ CO	662.449.000,00
2021-12-31	ALIANSCSONAE	713.059.000,00
2021-12-31	ALPER S.A.	115.649.000,00
2021-12-31	B3	9.369.759.000,00
2021-12-31	BBSEGURIDADE	5.627.575.000,00
2021-12-31	BOA VISTA	545.480.000,00
2021-12-31	BRASIL	53.314.054.000,00
2021-12-31	CAIXA SEGURI	2.383.464.000,00
2021-12-31	CIELO	3.437.340.000,00
2021-12-31	CLEARSALE	313.669.000,00
2021-12-31	CSU DIGITAL	435.610.000,00
2021-12-31	IRBBRASIL RE	305.371.000,00
2021-12-31	PORTO SEGURO	4.701.344.000,00
2021-12-31	WIZ CO	576.673.000,00
2020-12-31	ALIANSCSONAE	563.979.000,00
2020-12-31	ALPER S.A.	78.317.000,00
2020-12-31	B3	7.850.848.000,00
2020-12-31	BBSEGURIDADE	5.422.292.000,00
2020-12-31	BOA VISTA	354.081.000,00
2020-12-31	BRASIL	38.491.228.000,00
2020-12-31	CIELO	2.615.307.000,00
2020-12-31	CSU DIGITAL	372.156.000,00
2020-12-31	IRBBRASIL RE	-1.489.976.000,00
2020-12-31	PORTO SEGURO	5.193.445.000,00
2020-12-31	WIZ CO	578.037.000,00
2019-12-31	ALIANSCSONAE	452.650.000,00
2019-12-31	ALPER S.A.	77.935.000,00
2019-12-31	B3	5.309.822.000,00
2019-12-31	BBSEGURIDADE	9.436.276.000,00
2019-12-31	BRASIL	39.002.995.000,00
2019-12-31	CIELO	5.342.753.000,00
2019-12-31	CSU DIGITAL	321.648.000,00
2019-12-31	IRBBRASIL RE	1.500.215.000,00
2019-12-31	PORTO SEGURO	4.535.151.000,00
2019-12-31	WIZ CO	606.226.000,00
2018-12-31	ALIANSCSONAE	647.752.000,00
2018-12-31	ALPER S.A.	-79.857.000,00
2018-12-31	BBSEGURIDADE	5.099.763.000,00
2018-12-31	BRASIL	47.942.656.000,00
2018-12-31	CIELO	7.677.060.000,00
2018-12-31	CSU DIGITAL	340.499.000,00



2018-12-31	IRBBRASIL RE	1.723.527.000,00
2018-12-31	PORTO SEGURO	4.677.227.000,00
2018-12-31	WIZ CO	502.265.000,00
2017-12-29	ALIANSCSONAE	473.962.000,00
2017-12-29	BBSEGURIDADE	5.437.728.000,00
2017-12-29	BRASIL	43.538.045.000,00
2017-12-29	CIELO	9.131.485.000,00
2017-12-29	CSU DIGITAL	387.152.000,00
2017-12-29	IRBBRASIL RE	1.493.638.000,00
2017-12-29	PORTO SEGURO	4.069.695.000,00
2017-12-29	WIZ CO	447.865.000,00



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Apêndice C- Empresas Não Financeiras

Data	NOME EMPRESA	DVA
2022-12-31	ALPHAVILLE	-107.542.000,00
2022-12-31	BR PROPERT	-1.654.832.000,00
2022-12-31	CONSTRUTORA TENDA S. A	502.000,00
2022-12-31	NEXPE	-30.284.000,00
2022-12-31	PARANAPANEMA	-645.425.000,00
2022-12-31	ROSSI RESID	-348.251.000,00
2022-12-31	TC trade clud as	-20.104.000,00
2022-12-31	TECHNOS	-198.345.000,00
2022-12-31	VIVER	-18.889.000,00
2021-12-31	ALPHAVILLE	-170.650.000,00
2021-12-31	ENJOEI	-24.253.000,00
2021-12-31	GETNINJAS	-628.000,00
2021-12-31	Restoque Comercio e Confeccões	-153.851.000,00
2021-12-31	ROSSI RESID	-7.717.000,00
2021-12-31	TECHNOS	-168.750.000,00
2021-12-31	TECNISA	-55.668.000,00
2021-12-31	TIME FOR FUN	-1.833.000,00
2021-12-31	VIVER	-7.081.000,00
2020-12-31	3R PETROLEUM	-51.903.000,00
2020-12-31	ALPHAVILLE	-253.100.000,00
2020-12-31	BR MALLS PAR	-41.663.000,00
2020-12-31	COGNA ON	-2.229.714.000,00
2020-12-31	CVC BRASIL	-94.265.000,00
2020-12-31	NEXPE	-80.093.000,00
2020-12-31	OSX BRASIL	-575.186.000,00
2020-12-31	Restoque Comercio e Confeccões	-855.040.000,00
2020-12-31	TECHNOS	-146.890.000,00
2020-12-31	TECNISA	-67.708.000,00
2020-12-31	TIME FOR FUN	-49.611.000,00
2020-12-31	VIVER	-116.797.000,00
2019-12-31	OSX BRASIL	-196.666.000,00
2019-12-31	PDG REALT	-373.090.000,00
2019-12-31	ROSSI RESID	-127.769.000,00
2019-12-31	TECHNOS	-71.864.000,00
2019-12-31	TECNISA	-143.757.000,00
2019-12-31	VIVER	-155.164.000,00
2018-12-31	GAFISA	-44.129.000,00
2018-12-31	HELBOR	-162.907.000,00
2018-12-31	OSX BRASIL	-57.727.000,00
2018-12-31	PDG REALT	-228.786.000,00
2018-12-31	ROSSI RESID	-408.560.000,00
2018-12-31	TECHNOS	-241.588.000,00
2018-12-31	TECNISA	-146.692.000,00
2018-12-31	VIVER	-26.241.000,00
2017-12-29	BR MALLS PAR	-32.976.000,00
2017-12-29	EVEN	-75.127.000,00
2017-12-29	GAFISA	-452.037.000,00
2017-12-29	HELBOR	-151.467.000,00
2017-12-29	OSX BRASIL	-64.837.000,00
2017-12-29	RNI	-32.346.000,00
2017-12-29	TECHNOS	-200.829.000,00
2017-12-29	TECNISA	-383.279.000,00
2017-12-29	VIVER	-54.740.000,00

Apêndice D - Empresas Familiares

Data	1 - Não Financeira	0-Familiar	NOME EMPRESA	DVA
2022-12-31	1	0	AERIS	879.471.000,00
2022-12-31	1	0	ALLIAR	406.168.000,00
2022-12-31	1	0	AMBIPAR	2.628.675.000,00
2022-12-31	1	0	ANIMA	2.258.544.000,00
2022-12-31	1	0	AREZZO CO	1.414.716.000,00
2022-12-31	1	0	AUREN	5.214.968.000,00
2022-12-31	1	0	CCR SA	15.567.406.000,00
2022-12-31	1	0	CYRELA REALT	2.008.855.000,00
2022-12-31	1	0	DIRECIONAL	1.011.599.000,00
2022-12-31	1	0	EVEN	426.291.000,00
2022-12-31	1	0	EZTEC	514.911.000,00
2022-12-31	1	0	FLEURY	2.470.376.000,00
2022-12-31	1	0	GRENDENE	1.542.006.000,00
2022-12-31	1	0	HELBOR	284.851.000,00
2022-12-31	1	0	HYPERA	3.956.979.000,00
2022-12-31	1	0	IOCHP-MAXION	4.940.511.000,00
2022-12-31	1	0	JBS	76.929.065.000,00
2022-12-31	1	0	JHSF PART	1.391.419.000,00
2022-12-31	1	0	LOCALIZA	7.818.907.000,00
2022-12-31	1	0	M.DIASBRANCO	2.849.865.000,00
2022-12-31	1	0	MAGAZ LUIZA	9.296.398.000,00
2022-12-31	1	0	MAHLE METAL LEVE	2.333.286.000,00
2022-12-31	1	0	MARFRIG	38.516.886.000,00
2022-12-31	1	0	MINERVA	2.919.911.000,00
2022-12-31	1	0	MRV	2.447.145.000,00
2022-12-31	1	0	natura & co holding	18.247.205.000,00
2022-12-31	1	0	ODONTOPREV	966.183.000,00
2022-12-31	1	0	ORIZON	396.737.000,00
2022-12-31	1	0	OUROFINO S/A	492.951.000,00
2022-12-31	1	0	PORTOBELLO	1.385.180.000,00
2022-12-31	1	0	POSITIVO TEC	1.611.845.000,00
2022-12-31	1	0	RAIADROGASIL	7.445.832.000,00
2022-12-31	1	0	REDE D OR	18.701.089.000,00
2022-12-31	1	0	RNI	195.292.000,00
2022-12-31	1	0	ROSSI RESID	-348.251.000,00
2022-12-31	1	0	SER EDUCA	843.945.000,00
2022-12-31	1	0	SLC AGRICOLA	4.456.225.000,00
2022-12-31	1	0	SUZANO S.A.	38.908.509.000,00
2022-12-31	1	0	SYN PROP TEC	277.726.000,00
2022-12-31	1	0	TC trade clud as	-20.104.000,00
2022-12-31	1	0	TECNISA	99.619.000,00
2022-12-31	1	0	TERRASANTAPA	81.459.000,00
2022-12-31	1	0	TOTVS	3.247.486.000,00
2022-12-31	1	0	UNICASA	117.182.000,00
2022-12-31	1	0	VIVARA S.A.	1.348.532.354,00
2022-12-31	1	0	WDC NETWORKS	470.428.000,00
2022-12-31	1	0	WEG	14.186.080.000,00
2021-12-31	1	0	AERIS	708.028.000,00
2021-12-31	1	0	ALLIAR	479.572.000,00
2021-12-31	1	0	AMBIPAR	1.362.071.000,00
2021-12-31	1	0	ANIMA	1.709.044.000,00
2021-12-31	1	0	AREZZO CO	1.119.645.000,00



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

2021-12-31	1	0	CCR SA	7.888.016.000,00
2021-12-31	1	0	COSAN	13.387.676.000,00
2021-12-31	1	0	CYRELA REALT	1.748.002.000,00
2021-12-31	1	0	DIRECIONAL	781.206.000,00
2021-12-31	1	0	EVEN	540.413.000,00
2021-12-31	1	0	EZTEC	582.013.000,00
2021-12-31	1	0	FLEURY	2.087.996.000,00
2021-12-31	1	0	GRENDENE	1.424.425.000,00
2021-12-31	1	0	HELBOR	307.620.000,00
2021-12-31	1	0	HYPERA	2.787.937.000,00
2021-12-31	1	0	IOCHP-MAXION	4.540.664.000,00
2021-12-31	1	0	JBS	78.802.141.000,00
2021-12-31	1	0	JHSF PART	1.534.807.000,00
2021-12-31	1	0	LOCALIZA	4.895.656.000,00
2021-12-31	1	0	M.DIASBRANCO	2.465.310.000,00
2021-12-31	1	0	MAGAZ LUIZA	8.256.435.000,00
2021-12-31	1	0	MAHLE METAL LEVE	1.957.982.000,00
2021-12-31	1	0	MARFRIG	25.055.046.000,00
2021-12-31	1	0	MINERVA	2.737.199.000,00
2021-12-31	1	0	MRV	3.170.818.000,00
2021-12-31	1	0	natura &co holding	19.376.716.000,00
2021-12-31	1	0	ODONTOPREV	888.320.000,00
2021-12-31	1	0	ORIZON	308.239.000,00
2021-12-31	1	0	OUROFINO S/A	431.356.000,00
2021-12-31	1	0	PAGUE MENOS	2.224.177.000,00
2021-12-31	1	0	PORTOBELLO	1.224.158.000,00
2021-12-31	1	0	POSITIVO TEC	1.038.743.000,00
2021-12-31	1	0	RAIADROGASIL	7.071.426.000,00
2021-12-31	1	0	REDE D OR	17.379.672.000,00
2021-12-31	1	0	RNI	129.298.000,00
2021-12-31	1	0	ROSSI RESID	-7.717.000,00
2021-12-31	1	0	SER EDUCA	827.557.000,00
2021-12-31	1	0	SLC AGRICOLA	3.766.996.000,00
2021-12-31	1	0	SUZANO S.A.	28.857.514.000,00
2021-12-31	1	0	SYN PROP TEC	1.835.538.000,00
2021-12-31	1	0	TC trade clud as	30.882.000,00
2021-12-31	1	0	TECNISA	-55.668.000,00
2021-12-31	1	0	TERRASANTAPA	87.317.000,00
2021-12-31	1	0	TOTVS	2.450.689.000,00
2021-12-31	1	0	UNICASA	98.641.000,00
2021-12-31	1	0	VIVARA S.A.	1.086.017.981,00
2021-12-31	1	0	WDC NETWORKS	481.034.000,00
2021-12-31	1	0	WEG	12.297.896.000,00
2020-12-31	1	0	AERIS	643.930.000,00
2020-12-31	1	0	ALLIAR	365.693.000,00
2020-12-31	1	0	AMBIPAR	521.974.000,00
2020-12-31	1	0	ANIMA	953.668.000,00
2020-12-31	1	0	AREZZO CO	526.836.000,00
2020-12-31	1	0	CCR SA	4.745.794.000,00
2020-12-31	1	0	COSAN	7.353.592.000,00
2020-12-31	1	0	CYRELA REALT	2.714.005.000,00
2020-12-31	1	0	DIRECIONAL	638.610.000,00
2020-12-31	1	0	EVEN	321.179.000,00
2020-12-31	1	0	EZTEC	554.261.000,00
2020-12-31	1	0	FLEURY	1.584.536.000,00
2020-12-31	1	0	GRENDENE	1.372.024.000,00
2020-12-31	1	0	HELBOR	213.012.000,00
2020-12-31	1	0	HYPERA	2.417.607.000,00



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

2020-12-31	1	0	IOCHP-MAXION	2.247.151.000,00
2020-12-31	1	0	JBS	62.149.996.000,00
2020-12-31	1	0	JHSF PART	1.081.661.000,00
2020-12-31	1	0	LOCALIZA	3.270.537.000,00
2020-12-31	1	0	M.DIASBRANCO	2.802.292.000,00
2020-12-31	1	0	MAGAZ LUIZA	6.985.375.000,00
2020-12-31	1	0	MAHLE METAL LEVE	1.327.400.000,00
2020-12-31	1	0	MARFRIG	17.875.891.000,00
2020-12-31	1	0	MINERVA	2.421.238.000,00
2020-12-31	1	0	MRV	2.481.156.000,00
2020-12-31	1	0	natura &co holding	14.241.687.000,00
2020-12-31	1	0	ODONTOPREV	836.424.000,00
2020-12-31	1	0	OUROFINO S/A	354.656.000,00
2020-12-31	1	0	PAGUE MENOS	1.984.426.000,00
2020-12-31	1	0	PORTOBELLO	862.952.000,00
2020-12-31	1	0	POSITIVO TEC	926.681.000,00
2020-12-31	1	0	RAIADROGASIL	5.678.511.000,00
2020-12-31	1	0	REDE D OR	16.155.673.000,00
2020-12-31	1	0	RNI	129.909.000,00
2020-12-31	1	0	ROSSI RESID	196.738.000,00
2020-12-31	1	0	SER EDUCA	903.322.000,00
2020-12-31	1	0	SLC AGRICOLA	2.158.089.000,00
2020-12-31	1	0	SUZANO S.A.	23.092.008.000,00
2020-12-31	1	0	SYN PROP TEC	321.366.000,00
2020-12-31	1	0	TECNISA	-67.708.000,00
2020-12-31	1	0	TOTVS	1.921.181.000,00
2020-12-31	1	0	UNICASA	73.564.000,00
2020-12-31	1	0	VIVARA S.A.	788.449.825,00
2020-12-31	1	0	WEG	9.623.828.000,00
2019-12-31	1	0	ALLIAR	573.869.000,00
2019-12-31	1	0	ANIMA	838.892.000,00
2019-12-31	1	0	AREZZO CO	587.990.000,00
2019-12-31	1	0	CCR SA	6.846.776.000,00
2019-12-31	1	0	COSAN	8.301.084.000,00
2019-12-31	1	0	CYRELA REALT	1.102.471.000,00
2019-12-31	1	0	DIRECIONAL	549.362.000,00
2019-12-31	1	0	EVEN	423.113.000,00
2019-12-31	1	0	EZTEC	401.791.000,00
2019-12-31	1	0	FLEURY	1.662.387.000,00
2019-12-31	1	0	GRENDENE	1.432.443.000,00
2019-12-31	1	0	HELBOR	145.952.000,00
2019-12-31	1	0	HYPERA	2.165.167.000,00
2019-12-31	1	0	IOCHP-MAXION	3.451.281.000,00
2019-12-31	1	0	JBS	44.426.102.000,00
2019-12-31	1	0	JHSF PART	748.196.000,00
2019-12-31	1	0	LOCALIZA	2.990.031.000,00
2019-12-31	1	0	M.DIASBRANCO	2.602.310.000,00
2019-12-31	1	0	MAGAZ LUIZA	6.076.346.000,00
2019-12-31	1	0	MAHLE METAL LEVE	1.471.219.000,00
2019-12-31	1	0	MARFRIG	10.194.146.000,00
2019-12-31	1	0	MINERVA	1.882.038.000,00
2019-12-31	1	0	MRV	2.511.119.000,00
2019-12-31	1	0	natura &co holding	8.536.287.000,00
2019-12-31	1	0	ODONTOPREV	719.028.000,00
2019-12-31	1	0	OUROFINO S/A	253.015.000,00
2019-12-31	1	0	PORTOBELLO	708.846.000,00
2019-12-31	1	0	POSITIVO TEC	520.407.000,00
2019-12-31	1	0	RAIADROGASIL	5.380.099.000,00


Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio


Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

2019-12-31	1	0	RNI	88.515.000,00
2019-12-31	1	0	ROSSI RESID	-127.769.000,00
2019-12-31	1	0	SER EDUCA	902.220.000,00
2019-12-31	1	0	SLC AGRICOLA	1.245.274.000,00
2019-12-31	1	0	SUZANO S.A.	11.431.428.000,00
2019-12-31	1	0	SYN PROP TEC	359.864.000,00
2019-12-31	1	0	TECNISA	-143.757.000,00
2019-12-31	1	0	TOTVS	1.684.704.000,00
2019-12-31	1	0	UNICASA	77.908.000,00
2019-12-31	1	0	VIVARA S.A.	759.597.634,00
2019-12-31	1	0	WEG	7.251.426.000,00
2018-12-31	1	0	ALLIAR	582.740.000,00
2018-12-31	1	0	ANIMA	852.300.000,00
2018-12-31	1	0	AREZZO CO	551.958.000,00
2018-12-31	1	0	CCR SA	6.115.692.000,00
2018-12-31	1	0	COSAN	6.803.678.000,00
2018-12-31	1	0	CYRELA REALT	511.151.000,00
2018-12-31	1	0	DIRECIONAL	289.414.000,00
2018-12-31	1	0	EVEN	91.813.000,00
2018-12-31	1	0	EZTEC	218.606.000,00
2018-12-31	1	0	FLEURY	1.673.499.000,00
2018-12-31	1	0	GRENDENE	1.632.638.000,00
2018-12-31	1	0	HELBOR	-162.907.000,00
2018-12-31	1	0	HYPERA	1.911.875.000,00
2018-12-31	1	0	IOCHP-MAXION	3.090.946.000,00
2018-12-31	1	0	JBS	36.283.172.000,00
2018-12-31	1	0	JHSF PART	490.283.000,00
2018-12-31	1	0	LOCALIZA	2.595.866.000,00
2018-12-31	1	0	M.DIASBRANCO	2.782.236.000,00
2018-12-31	1	0	MAGAZ LUIZA	4.837.427.000,00
2018-12-31	1	0	MAHLE METAL LEVE	1.408.449.000,00
2018-12-31	1	0	MARFRIG	22.549.643.000,00
2018-12-31	1	0	MINERVA	120.024.000,00
2018-12-31	1	0	MRV	2.404.105.000,00
2018-12-31	1	0	ODONTOPREV	700.913.000,00
2018-12-31	1	0	OUROFINO S/A	269.295.000,00
2018-12-31	1	0	PORTOBELLO	845.064.000,00
2018-12-31	1	0	POSITIVO TEC	543.812.000,00
2018-12-31	1	0	RAIADROGASIL	4.727.535.000,00
2018-12-31	1	0	RNI	44.123.000,00
2018-12-31	1	0	ROSSI RESID	-408.560.000,00
2018-12-31	1	0	SER EDUCA	964.342.000,00
2018-12-31	1	0	SLC AGRICOLA	1.439.549.000,00
2018-12-31	1	0	SUZANO S.A.	8.089.716.000,00
2018-12-31	1	0	SYN PROP TEC	304.647.000,00
2018-12-31	1	0	TECNISA	-146.692.000,00
2018-12-31	1	0	TOTVS	1.532.646.000,00
2018-12-31	1	0	UNICASA	61.563.000,00
2018-12-31	1	0	WEG	6.371.962.000,00
2017-12-29	1	0	ALLIAR	500.650.000,00
2017-12-29	1	0	ANIMA	830.802.000,00
2017-12-29	1	0	AREZZO CO	516.363.000,00
2017-12-29	1	0	CCR SA	7.762.419.000,00
2017-12-29	1	0	COSAN	6.222.304.000,00
2017-12-29	1	0	CYRELA REALT	538.333.000,00
2017-12-29	1	0	DIRECIONAL	224.148.000,00
2017-12-29	1	0	EVEN	-75.127.000,00
2017-12-29	1	0	EZTEC	466.553.000,00



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

2017-12-29	1	0	FLEURY	1.522.987.000,00
2017-12-29	1	0	GRENDENE	1.567.481.000,00
2017-12-29	1	0	HELBOR	-151.467.000,00
2017-12-29	1	0	HYPERA	1.706.469.000,00
2017-12-29	1	0	IOCHP-MAXION	2.459.685.000,00
2017-12-29	1	0	JBS	34.020.717.000,00
2017-12-29	1	0	JHSF PART	339.000.000,00
2017-12-29	1	0	LOCALIZA	2.197.949.000,00
2017-12-29	1	0	M.DIASBRANCO	2.527.808.000,00
2017-12-29	1	0	MAGAZ LUIZA	3.526.574.000,00
2017-12-29	1	0	MAHLE METAL LEVE	1.220.197.000,00
2017-12-29	1	0	MARFRIG	5.430.269.000,00
2017-12-29	1	0	MINERVA	1.310.307.000,00
2017-12-29	1	0	MRV	2.139.772.000,00
2017-12-29	1	0	ODONTOPREV	732.220.000,00
2017-12-29	1	0	OUROFINO S/A	219.772.000,00
2017-12-29	1	0	PORTOBELLO	708.462.000,00
2017-12-29	1	0	POSITIVO TEC	508.553.000,00
2017-12-29	1	0	RAIADROGASIL	4.414.900.000,00
2017-12-29	1	0	RNI	-32.346.000,00
2017-12-29	1	0	ROSSI RESID	32.879.000,00
2017-12-29	1	0	SER EDUCA	984.783.000,00
2017-12-29	1	0	SLC AGRICOLA	1.217.781.000,00
2017-12-29	1	0	SUZANO S.A.	5.644.333.000,00
2017-12-29	1	0	SYN PROP TEC	570.180.000,00
2017-12-29	1	0	TECNISA	-383.279.000,00
2017-12-29	1	0	TOTVS	1.524.273.000,00
2017-12-29	1	0	UNICASA	62.211.000,00
2017-12-29	1	0	WEG	5.344.501.000,00



Passo Fundo
Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio



Porto Alegre
Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

Apêndice E – Empresas Não Familiares

Data	1 - Não Financeira	1-Não Familiar	Nome Empresa	DVA
2022-12-31	1	1	AES BRASIL	1.678.658.000,00
2022-12-31	1	1	BR MALLS PAR	1.602.063.000,00
2022-12-31	1	1	BR PROPERT	-1.654.832.000,00
2022-12-31	1	1	BRF SA	13.111.388.000,00
2022-12-31	1	1	BRISANET	792.321.000,00
2022-12-31	1	1	CIA BRASILEIRA ALUMINIO	5.013.023.000,00
2022-12-31	1	1	CIA BRASILEIRA DE DISTRUBUIÇÃO	4.053.000.000,00
2022-12-31	1	1	CONSTRUTORA TENDA S. A	502.000,00
2022-12-31	1	1	COPASA	3.671.470.000,00
2022-12-31	1	1	CPFL ENERGIA	27.940.879.000,00
2022-12-31	1	1	DEXCO	3.651.230.000,00
2022-12-31	1	1	ECORODOVIAS	2.837.389.000,00
2022-12-31	1	1	EMBRAER	4.032.269.000,00
2022-12-31	1	1	ENGIE BRASIL	8.088.447.000,00
2022-12-31	1	1	EQUATORIAL	19.508.214.000,00
2022-12-31	1	1	GAFISA	353.433.000,00
2022-12-31	1	1	HAPVIDA	5.897.917.000,00
2022-12-31	1	1	LIGHT S/A	7.774.852.000,00
2022-12-31	1	1	LOJAS RENNER	7.155.423.000,00
2022-12-31	1	1	PARANAPANEMA	-645.425.000,00
2022-12-31	1	1	PDG REALT	578.947.000,00
2022-12-31	1	1	RUMO S.A.	6.039.769.000,00
2022-12-31	1	1	SABESP	11.226.344.000,00
2022-12-31	1	1	TIM	12.654.243.000,00
2022-12-31	1	1	TIME FOR FUN	105.600.000,00
2022-12-31	1	1	TRISUL	205.966.000,00
2022-12-31	1	1	ULTRAPAR	7.730.024.000,00
2022-12-31	1	1	VALE	111.123.000.000,00
2022-12-31	1	1	VALID	1.087.731.000,00
2022-12-31	1	1	VIA	6.386.000.000,00
2022-12-31	1	1	VIVER	-18.889.000,00
2021-12-31	1	1	AMERICANAS	4.157.811.000,00
2021-12-31	1	1	BR MALLS PAR	935.534.000,00
2021-12-31	1	1	BRF SA	14.711.646.000,00
2021-12-31	1	1	CIA BRASILEIRA DE DISTRUBUIÇÃO	13.404.000.000,00
2021-12-31	1	1	COPASA	3.372.812.000,00
2021-12-31	1	1	CPFL ENERGIA	25.068.235.000,00
2021-12-31	1	1	DEXCO	3.993.718.000,00
2021-12-31	1	1	ECORODOVIAS	2.685.276.000,00
2021-12-31	1	1	EMBRAER	5.206.809.000,00
2021-12-31	1	1	ENGIE BRASIL	6.858.327.000,00
2021-12-31	1	1	EQUATORIAL	16.058.287.000,00
2021-12-31	1	1	GAFISA	446.658.000,00
2021-12-31	1	1	HAPVIDA	3.191.551.000,00
2021-12-31	1	1	LIGHT S/A	10.606.440.000,00
2021-12-31	1	1	LOJAS RENNER	5.495.478.000,00
2021-12-31	1	1	PARANAPANEMA	164.998.000,00
2021-12-31	1	1	PDG REALT	880.616.000,00
2021-12-31	1	1	RUMO S.A.	3.135.693.000,00
2021-12-31	1	1	SABESP	9.125.381.000,00
2021-12-31	1	1	TENDA	301.389.000,00
2021-12-31	1	1	TIM	13.109.421.000,00

2021-12-31	1	1	TIME FOR FUN	-1.833.000,00
2021-12-31	1	1	TRISUL	229.983.000,00
2021-12-31	1	1	ULTRAPAR	7.234.813.000,00
2021-12-31	1	1	VALE	153.859.000.000,00
2021-12-31	1	1	VALID	1.141.841.000,00
2021-12-31	1	1	VIA	5.554.000.000,00
2021-12-31	1	1	VIVER	-7.081.000,00
2020-12-31	1	1	AMERICANAS	1.731.773.000,00
2020-12-31	1	1	BR MALLS PAR	-41.663.000,00
2020-12-31	1	1	BRF SA	13.780.450.000,00
2020-12-31	1	1	CIA BRASILEIRA DE DISTRUBUIÇÃO	13.763.000.000,00
2020-12-31	1	1	COPASA	3.410.096.000,00
2020-12-31	1	1	CPFL ENERGIA	20.257.417.000,00
2020-12-31	1	1	ECORODOVIAS	1.674.896.000,00
2020-12-31	1	1	EMBRAER	1.517.573.000,00
2020-12-31	1	1	ENGIE BRASIL	7.444.141.000,00
2020-12-31	1	1	EQUATORIAL	12.022.779.000,00
2020-12-31	1	1	GAFISA	215.211.000,00
2020-12-31	1	1	HAPVIDA	3.211.582.000,00
2020-12-31	1	1	LIGHT S/A	10.697.330.000,00
2020-12-31	1	1	LOJAS AMERIC	5.027.745.000,00
2020-12-31	1	1	LOJAS RENNER	4.539.776.000,00
2020-12-31	1	1	PARANAPANEMA	479.353.000,00
2020-12-31	1	1	PDG REALT	166.210.000,00
2020-12-31	1	1	RUMO S.A.	3.561.652.000,00
2020-12-31	1	1	SABESP	8.948.857.000,00
2020-12-31	1	1	TENDA	624.791.000,00
2020-12-31	1	1	TIM	10.927.375.000,00
2020-12-31	1	1	TIME FOR FUN	-49.611.000,00
2020-12-31	1	1	TRISUL	271.456.000,00
2020-12-31	1	1	ULTRAPAR	6.481.173.000,00
2020-12-31	1	1	VALE	76.876.398.000,00
2020-12-31	1	1	VALID	741.105.000,00
2020-12-31	1	1	VIVER	-116.797.000,00
2019-12-31	1	1	AMERICANAS	1.494.301.000,00
2019-12-31	1	1	BR MALLS PAR	2.337.744.000,00
2019-12-31	1	1	BRF SA	14.143.219.000,00
2019-12-31	1	1	CIA BRASILEIRA DE DISTRUBUIÇÃO	10.144.000.000,00
2019-12-31	1	1	COPASA	3.250.339.000,00
2019-12-31	1	1	CPFL ENERGIA	20.431.658.000,00
2019-12-31	1	1	ECORODOVIAS	1.755.006.000,00
2019-12-31	1	1	EMBRAER	4.055.299.000,00
2019-12-31	1	1	ENGIE BRASIL	6.201.746.000,00
2019-12-31	1	1	EQUATORIAL	12.781.758.000,00
2019-12-31	1	1	GAFISA	136.321.000,00
2019-12-31	1	1	HAPVIDA	2.543.517.000,00
2019-12-31	1	1	LIGHT S/A	11.480.791.000,00
2019-12-31	1	1	LOJAS AMERIC	5.595.053.000,00
2019-12-31	1	1	LOJAS RENNER	5.554.295.000,00
2019-12-31	1	1	PARANAPANEMA	1.128.538.000,00
2019-12-31	1	1	PDG REALT	-373.090.000,00
2019-12-31	1	1	RUMO S.A.	3.719.506.000,00
2019-12-31	1	1	SABESP	10.534.420.000,00
2019-12-31	1	1	TENDA	650.456.000,00
2019-12-31	1	1	TIME FOR FUN	62.219.000,00
2019-12-31	1	1	TRISUL	241.574.000,00
2019-12-31	1	1	ULTRAPAR	6.181.090.000,00
2019-12-31	1	1	VALE	23.065.475.000,00


Passo Fundo

Campus Santa Teresinha
Campus Hospital de Clínicas
Campus Agronegócio


Porto Alegre

Campus Mon't Serrat
Campus Caldeira

2019-12-31	1	1	VALID	991.177.000,00
2019-12-31	1	1	VIVER	-155.164.000,00
2018-12-31	1	1	AMERICANAS	1.286.656.000,00
2018-12-31	1	1	BR MALLS PAR	2.024.603.000,00
2018-12-31	1	1	BRF SA	10.601.059.000,00
2018-12-31	1	1	CIA BRASILEIRA DE DISTRUBUIÇÃO	9.439.000.000,00
2018-12-31	1	1	COPASA	2.862.652.000,00
2018-12-31	1	1	CPFL ENERGIA	18.961.962.000,00
2018-12-31	1	1	ECORODOVIAS	2.065.987.000,00
2018-12-31	1	1	EMBRAER	3.678.974.000,00
2018-12-31	1	1	ENGIE BRASIL	5.490.284.000,00
2018-12-31	1	1	EQUATORIAL	7.600.246.000,00
2018-12-31	1	1	GAFISA	-44.129.000,00
2018-12-31	1	1	HAPVIDA	2.073.910.000,00
2018-12-31	1	1	LIGHT S/A	10.232.687.000,00
2018-12-31	1	1	LOJAS AMERIC	5.300.101.000,00
2018-12-31	1	1	LOJAS RENNER	5.229.192.000,00
2018-12-31	1	1	PARANAPANEMA	1.079.013.000,00
2018-12-31	1	1	PDG REALT	-228.786.000,00
2018-12-31	1	1	RUMO S.A.	3.283.871.000,00
2018-12-31	1	1	SABESP	10.231.289.000,00
2018-12-31	1	1	TENDA	522.350.000,00
2018-12-31	1	1	TIME FOR FUN	149.138.000,00
2018-12-31	1	1	TRISUL	133.036.000,00
2018-12-31	1	1	ULTRAPAR	6.651.426.000,00
2018-12-31	1	1	VALE	70.124.379.000,00
2018-12-31	1	1	VALID	967.579.000,00
2018-12-31	1	1	VIVER	-26.241.000,00
2017-12-29	1	1	AMERICANAS	1.562.489.000,00
2017-12-29	1	1	BR MALLS PAR	-32.976.000,00
2017-12-29	1	1	BRF SA	11.866.199.000,00
2017-12-29	1	1	CIA BRASILEIRA DE DISTRUBUIÇÃO	8.869.000.000,00
2017-12-29	1	1	COPASA	2.742.684.000,00
2017-12-29	1	1	CPFL ENERGIA	17.313.396.000,00
2017-12-29	1	1	ECORODOVIAS	1.979.383.000,00
2017-12-29	1	1	EMBRAER	5.546.170.000,00
2017-12-29	1	1	ENGIE BRASIL	4.454.017.000,00
2017-12-29	1	1	EQUATORIAL	5.715.576.000,00
2017-12-29	1	1	GAFISA	-452.037.000,00
2017-12-29	1	1	LIGHT S/A	9.111.367.000,00
2017-12-29	1	1	LOJAS AMERIC	5.374.265.000,00
2017-12-29	1	1	LOJAS RENNER	4.550.880.000,00
2017-12-29	1	1	PARANAPANEMA	147.444.000,00
2017-12-29	1	1	PDG REALT	1.390.416.000,00
2017-12-29	1	1	RUMO S.A.	3.132.496.000,00
2017-12-29	1	1	SABESP	8.757.598.000,00
2017-12-29	1	1	TENDA	456.574.000,00
2017-12-29	1	1	TIME FOR FUN	199.863.000,00
2017-12-29	1	1	TRISUL	88.182.000,00
2017-12-29	1	1	ULTRAPAR	6.958.432.000,00
2017-12-29	1	1	VALE	53.072.425.000,00
2017-12-29	1	1	VALID	855.362.000,00
2017-12-29	1	1	VIVER	-54.740.000,00