

# **rbc** REVISTA BRASILEIRA DE CONTABILIDADE

REVISTA EDITADA PELO CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – ANO LI N° 259 – JANEIRO/FEVEREIRO 2023



Reportagem

## RBC recebe Qualis B2

Artigos abordam importantes temas para a profissão

 Clique nas miniaturas ou números para navegar pelo conteúdo da RBC

## SUMÁRIO

Palavra do Presidente

3



Reportagem  
RBC recebe Qualis B2

Deividi Lira / Apex Comunicação

5



Artigo  
Ênfase da educação financeira em publicações brasileiras no ano de 2020

Wendy Beatriz Witt Haddad Carraro, Laura Romero dos Santos,  
Bruna Camargo de Assumpção e Francielle Muniz Costa

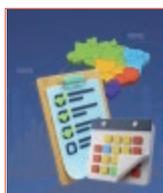
11



Artigo  
A busca do conhecimento para uma educação financeira eficaz:  
uma revisão integrativa

João Paulo Telini Domingues, André Luiz Medeiros  
e Andréa Aparecida da Costa Mineiro

23



Artigo  
Planos plurianuais e sua estrutura: um estudo das capitais brasileiras  
e os requisitos identificados em suas bases estratégicas e programáticas

Daniel de Jesus Pereira, João Eudes Bezerra Filho e Márcia Ferreira Neves Tavares

33



Artigo Convidado  
Análise bibliométrica de fraudes contábeis no período de 2000-2022: cenário  
global, perspectivas para pesquisa e a relação do tema com análise de ações

Victor Satoshi de Freitas Tani e Eduardo Flores

51



Artigo  
Tesouro Selic 2025 e CDB DI:  
um estudo de duas opções à poupança

Beatriz Yumi Hono Millares, Isabelly Cristina Barone Beserra,  
Fernando de Almeida Santos e Carlos Vital Giordano

65



Artigo  
Análise da aplicação dos procedimentos previstos na Exposure Draft ED/2021/1  
– Regulatory Assets and Regulatory Liabilities, no setor elétrico brasileiro

Edilson Coelho da Silveira, Fernando Caio Galdi e Talles Vianna Brugni

79

## PALAVRA DO PRESIDENTE

Após as festividades de fim de ano e o fechamento dos nossos balanços profissionais e pessoais – a propósito, à custa de muito trabalho e desafios –, iniciamos o ano de 2023 com a certeza de que teremos um exercício de pleno êxito, especialmente no quesito Contabilidade, a partir da imprescindível e necessária busca da construção de uma profissão cada vez mais pujante e aprimorada.

Diante das novas ações que se desenhavam para este ano no Conselho Federal de Contabilidade, venho ratificar o meu eterno compromisso de estarmos conectados às novas tendências e às mais modernas inovações em favor de nossa tão aguerrida classe de profissionais.

Na esteira desse entendimento, asseguro que, para cada vitória, há uma celebração; para cada desafio, há um incentivo ao trabalho renovador. E a comemoração de nossas conquistas constitui o combustível necessário para alcançarmos ainda mais a excelência de trabalhos, pesquisas e atribuições primeiras como profissionais da contabilidade.

E, por falar em comemoração, é com muita satisfação que divido com os caros leitores a notícia de que a Revista Brasileira de Contabilidade (RBC) garantiu a classificação B2 no Qualis Capes, que é o sistema que faz a avaliação da produção científica dos programas de pós-graduação nacionais. Dessa forma, a nossa centenária RBC adquiriu o *status* de publicação científica qualificada na área de Contabilidade.

Parabéns, RBC! Essa conquista resume o conjunto de ações de sucesso realizado no passado. Estamos vivenciando o coroamento de um trabalho muito bem feito pela RBC ao longo dos seus 110 anos, que é a divulgação de trabalhos das academias, premiando e pontuando os nossos pesquisadores. Deixo aqui um agradecimento aos nove integrantes do Conselho Editorial

Samuel Figueira/acervo CFC



Aécio Prado Dantas Júnior  
Presidente do CFC

pelo trabalho singular e competente ao longo de todos esses anos.

Como entusiasta da ciência universal, comungo o pensamento do cientista francês Louis Pasteur quando afirma que “a ciência não tem pátria”. Com esta sábia verdade, as pesquisas, quando relevantes, devem ter a justa aplicabilidade, independentemente do país de origem. Por isso, quero fazer um brinde aos nossos pesquisadores, pois a academia é o nascedouro de novas ideias e de inovadores pensamentos.

Como cientistas e pesquisadores da Contabilidade, temos por dever repassar os conhecimentos a partir de novas descobertas, e esse tem sido o papel fundamental da Revista Brasileira de Contabilidade.

Faço uso, também, deste privilegiado espaço da RBC para fazer um convite especial ao caro leitor para participar do XIII Encontro Nacional da Mulher Contabilista, que acontecerá em setembro deste ano, em Manaus/AM. Nosso evento está sendo preparado com o máximo rigor técnico, como bem merecem todos os participantes.

Venha juntar-se ao esforço do Sistema CFC/CRCs na obtenção de mais um grande êxito na história da Contabilidade brasileira.

Boa leitura.

## EXPEDIENTE

REVISTA BRASILEIRA DE CONTABILIDADE  
Edição n.º 259, janeiro/fevereiro de 2023 – periódico bimestral  
ISSN 0104/8341

### > Editor

Conselho Federal de Contabilidade  
SAUS, Qd. 5, Bl. J, Ed. CFC, Brasília (DF) – CEP 70070-920  
site: [www.cfc.org.br](http://www.cfc.org.br); e-mail: [cfc@cfc.org.br](mailto:cfc@cfc.org.br)

### > Conselho Diretor

#### Presidente

Contador Aécio Prado Dantas Júnior

#### Vice-Presidentes

Contadora Ana Tércia Lopes Rodrigues  
Contador Carlos Henrique do Nascimento  
Contador Carlos Rubens de Oliveira  
Contador Joaquim de Alencar Bezerra Filho  
Contador José Donizete Valentina  
Contador Manoel Carlos de Oliveira Júnior  
Contadora Sandra Maria de Carvalho Campos  
Contadora Vitória Maria da Silva

### > Conselheiros Efetivos

Contador Adriano de Andrade Marrocos  
Técnico em Contabilidade Aguiinaldo Mocelin  
Contadora Andrezza Carolina Brito Farias  
Contador Bruno Sítio Filho de Oliveira  
Contadora Gercimira Ramos Moreira Rezende  
Contador Haroldo Santos Filho  
Contador Heraldo de Jesus Campelo  
Contador José Domingos Filho  
Contador José Gonçalves Campos Filho  
Contadora Luana Aguiar Pinheiro Costa  
Contadora Maria do Rosário de Oliveira  
Contador Mateus Nascimento Calegari  
Contadora Palmira Leão de Souza  
Contador Rangel Francisco Pinto  
Contador Sebastião Célio Costa Castro  
Contador Sérgio Faraco  
Contadora Ticiane Lima dos Santos  
Contador Wellington do Carmo Cruz

### > Conselheiros Suplentes

Contador Aloísio Rodrigues da Silva  
Contadora Ana Luiza Pereira Lima  
Contadora Angela Andrade Dantas Mendonça  
Contador Antonio Carlos Sales Ferreira Junior  
Contador Antônio de Pádua Soares Pelicarpou  
Contador Arleon Carlos Stelini  
Técnico em Contabilidade Cil Farnes Assis Rodrigues  
Contador Edneu da Silva Calderari  
Contador Elias Dib Caddah Neto  
Contador Erivan Ferreira Borges  
Contador Fabiano Ribeiro Pimentel  
Contador Francisco Fernandes de Oliveira  
Contador Geraldo de Paula Batista Filho  
Contador Glaydson Trajano Farias  
Contador José Alberto Viana Gaia  
Contador Leonardo Silveira do Nascimento  
Contadora Liliana Farias Lacerda  
Contadora Lucilene Florêncio Viana  
Contadora Marlise Alves Silva Teixeira  
Técnico em Contabilidade Maurício Gilberto Cândido  
Contadora Mônica Foerster  
Contador Nilton Luiz Lima Praseres  
Contador Norton Thomazi  
Contador Roberto Schulze  
Contadora Sônia Maria da Silva Gomes  
Contador Valmir Leônico da Silva  
Contador Weberth Fernandes

### > Coordenadora do Conselho Editorial da RBC

Doutora Jacqueline Veneroso Alves da Cunha

### > Conselho Editorial da RBC

Doutor Antonio Ranha da Silva  
Doutor Emanuel Marcos Lima  
Doutor Ernani Ott  
Doutora Rosimeire Pimentel Gonzaga  
Doutor Wenner Glaucio Lopes Lucena  
Doutor José Luiz Nunes Fernandes  
Doutora Maria Ivanice Vendruscolo  
Doutor Fernando de Almeida Santos

### > Jornalista Responsável

Rafaella Feliciano – 7830/DF

### > Redação

Deividi Lira / Apex Comunicação

### > Projeto Gráfico

Igor Outeiral, Marcus Hermeto e Thiago Luis Gomes

### > Diagramação

Dianne Freitas e Jailson Belfort

### > Revisão

Maria do Carmo Nóbrega e Elaine Cristina Oliveira Sousa

### > Ilustrações

Allan Patrick

### > Colaboradora

Maria do Carmo Nóbrega

### > Artigos

Telefone: (61) 3314-9606 – e-mail: [rbcartigos@cfc.org.br](mailto:rbcartigos@cfc.org.br)

Permitida a reprodução de qualquer matéria, desde que citada a fonte. Os conceitos emitidos em artigos assinados são de exclusiva responsabilidade de seus autores.



## REPORTAGEM

# RBC recebe Qualis B2

Por Deividi Lira / Apex Comunicação

No mês de dezembro/2022, a Revista Brasileira de Contabilidade (RBC) foi classificada pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (Capes) como Qualis B2. A classificação já está em vigência a partir desta edição, e a notícia foi comemorada pelo CFC e pela classe contábil. Reconhecida como uma publicação centenária do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), a RBC foi criada para ser um meio de difusão de conteúdos técnico-científicos dos profissionais da contabilidade. A revista, que aborda temas da área contábil, tem mais de 100 anos de história e agora possibilitará aos autores obter maior visibilidade em suas produções intelectuais.

Detentora de um Conselho Editorial de alto rigor técnico, formado por nove professores doutores, do qual a professora Jacqueline Veneroso da Cunha é a coordenadora, a RBC tem se destacado como uma grande fonte de pesquisa de toda a classe contábil. Para a coordenadora, que não esconde a alegria com a qualificação obtida, “essa classificação representa muito: primeiramente, por fortalecer os laços de aproximação entre o CFC e a academia, e depois por trazer maior visibilidade para os trabalhos publicados na RBC, o que é bom para o CFC e para os profissionais da contabilidade.”

A classificação B2, concedida pela Qualis Capes, sistema que faz a classificação da produção científica dos programas de pós-graduação nacionais, possibilitará aos autores de artigos veiculados na publicação alcançar visibilidade de suas pesquisas e validar a qualidade do conteúdo produzido.

Ainda, segundo a professora Jacqueline, esta é uma grande realização institucional do CFC e a comprovação da qualidade do trabalho que vem sendo desenvolvido pela equipe ao longo dos anos. Para ela, este resultado só foi pos-

sível graças à confiança dos autores e apoio do Conselho Editorial e dos pareceristas. “O nosso trabalho é voltado para o processo de melhoria constante”, disse.

O Conselho Editorial da RBC tem como maior preocupação a responsabilidade com a representatividade do periódico perante a classe. O professor da Universidade Federal do Espírito Santo (Ufes) José Elias Feres de Almeida já teve um artigo publicado na RBC e observou o impacto disso, muito provavelmente por sua ampla capacidade de chegar ao público de todo o Brasil.

“A qualidade do corpo editorial ao longo desses anos e a capilaridade da RBC é um dos seus diferenciais que precisam ser destacados e, muitas vezes, não são considerados em avaliações de periódicos. A qualificação da revista, agora, traz um desafio novo, a meu ver, que é continuar publicando temas relevantes para a área contábil, disseminando conhecimento das evidências obtidas com o rigor científico necessário de uma publicação de periódico Qualis. Desejo sucesso e vida longa à RBC”, comemorou o professor.

O acesso ao conteúdo da revista é gratuito, a fim de fomentar o debate científico sobre os temas abordados e todas as edições ficam disponíveis no [site](#).

### Qualis Capes

O Qualis é o conjunto de procedimentos utilizados pela Capes (fundação ligada ao Ministério da Educação - MEC) para estratificação da qualidade da produção científica dos programas de pós-graduação do Brasil. Isso inclui

artigos publicados em diversos periódicos, revistas, anais e livros de cunho científico de todas as áreas do conhecimento.

O processo de avaliação e classificação é feito por comissões de consultores, segundo as áreas de avaliação e passa por atualizações regularmente. Há uma categorização que serve de base, que possui indicadores vão de A1 (mais elevado), passando por A2, B1, B2, B3, B4, B5, até C, que possui peso neutro.

Conceituada no meio acadêmico como fonte confiável de pesquisa na área contábil, em 2012, a publicação recebeu da Capes o conceito C3 de qualificação de produção intelectual e, em 2017, o nível T4. À época a coordenadora Jacqueline Veneroso afirmara que “o conceito T4 representa a consolidação da revista como periódico qualificado e a possibilidade e a expectativa de que se possa atingir estratos mais altos, com muito trabalho e dedicação”. Para alcançar o conceito T4, a RBC atendeu a todos os critérios estabelecidos, com destaque para o prazo médio de publicação acima da média dos periódicos tecnológicos e *blind review*.



Foto: Acervo CFC

Prof.ª Jacqueline Veneroso Alves da Cunha, coordenadora do Conselho Editorial



Foto: Arquivo Pessoal

José Elias Feres de Almeida, professor da Ufes

# B2

“A qualificação da revista, agora, traz um desafio novo, a meu ver, que é continuar publicando temas relevantes para a área contábil, disseminando conhecimento das evidências obtidas com o rigor científico necessário de uma publicação de periódico Qualis. Desejo sucesso e vida longa à RBC.”



“Francisco D’Áuria e Herrmann Jr. participavam ativamente de movimentos que buscavam o reconhecimento da profissão contábil no Brasil. Em suas obras, entendiam ser a Contabilidade uma ciência e, com esse posicionamento, contribuíram para a criação da Revista Brasileira de Contabilidade.”

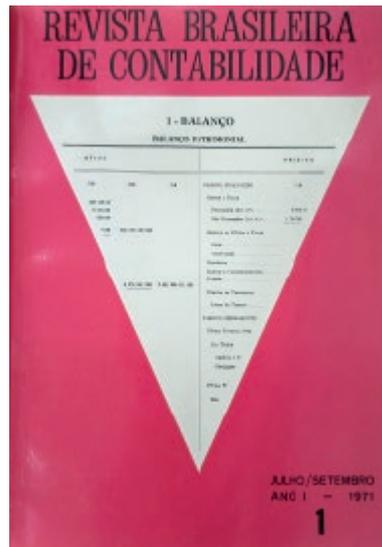
A Revista

Com exatos 110 anos, a primeira edição da RBC circulou em 1912. Em suas 20 páginas, a primeira edição da RBC abordou assuntos ligados às Finanças, Indústria e Comércio daquela época. Os seus idealizadores Francisco D’Áuria e Herrmann Jr. participavam ativamente de movimentos que buscavam o reconhecimento da profissão contábil no Brasil. Em suas obras, entendiam ser a Contabilidade uma ciência e, com esse posicionamento, contribuíram para a criação da Revista Brasileira de Contabilidade.

Inicialmente como publicação técnica, nasceu com o objetivo de divulgar artigos com atributos técnico-contábeis, transmitindo estudos e experiências profissionais. Desde a sua criação, a RBC já passou por três fases distintas: 1ª fase (1912 a 1920): fruto de uma Sociedade Anônima, a RBC foi dirigida por Carlos de Carvalho, Horácio Berlinck e José da Costa Sampaio. 2ª fase (1929 a 1932): a RBC voltou a circular graças à iniciativa de Francisco D’Áuria, Ubaldo Lobo, João Salustiano de Campos, Paulo Lyra Tavares e Hugo da Silveira Lobo. 3ª fase (1971 aos dias atuais): em 1971 a RBC passou a ser patrocinada pelo CFC,



Capa da primeira RBC, 1912.



Capa da RBC, 1971 (Gestão de Ivo Malhães de Oliveira)

Foto: acervo CFC



à época sediado no Rio de Janeiro, na gestão do ex-presidente do CFC, contador Ivo Malhões de Oliveira (1970-1973).

Referência em pesquisas e procurada pela publicação de artigos, a RBC se tornou importante fonte entre as instituições de ensino contábil.

## O Conselho Editorial

O Conselho Editorial da Revista Brasileira de Contabilidade é responsável pela avaliação e aprovação dos artigos técnicos veiculados na publicação e é constituído por uma comissão formada por doutores em Contabilidade. Para cada edição da Revista, o Conselho Editorial seleciona seis artigos técnicos, que abordam temáticas relacionadas à área da Con-

tabilidade e que são de interesse para a classe contábil, podendo conter discussão teórica ou teórico-empírica (aplicação de teorias, soluções de problemas reais, etc.).

Atualmente o Conselho Editorial é formado pelos seguintes professores doutores:

| Conselho Editorial |   |
|--------------------|---|
| 1                  | Jacqueline Veneroso Alves da Cunha (Coordenadora) |
| 2                  | Antônio Ranha da Silva                            |
| 3                  | Emanoel Marcos Lima                               |
| 4                  | Ernani Ott  |
| 5                  | José Luiz Nunes Fernandes                         |
| 6                  | Fernando de Almeida Santos                        |
| 7                  | Maria Ivanice Vendruscolo                         |
| 8                  | Rosimeire Pimentel Gonzaga                        |
| 9                  | Wenner Glaucio Lopes Lucena                       |

## RBC Digital

Desde 2017, a RBC passou a ser uma revista publicada exclusivamente no formato on-line. Gratuita, possui o mesmo formato da edição impressa. A versão eletrônica mantém os seis artigos e reportagem e/ou entrevista. A modalidade on-line trouxe à RBC a democratização no acesso de todo o conteúdo produzido à ampla classe contábil e a demais interessados. Além disso, trouxe redução de custos com serviços de Correios e de impressão. As vantagens foram inúmeras, destacando-se a relação de custo do produto versus o benefício à classe, com a ampliação do número de leitores.

## Prêmio Olívio Koliver

O Prêmio Olívio Koliver foi instituído pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e é promovido pela Revista Brasileira de Contabilidade (RBC). Com o objetivo de fomentar a produção e a disseminação do conhecimento na área contábil, presta também homenagem à memória de um dos maiores expoentes da Contabilidade brasileira, Olívio Koliver, falecido em 2009. A premiação é concedida anualmente à melhor pesquisa pública no ano anterior.



“Para este ano de 2023, já está lançado o edital de chamada de trabalhos para o tema ‘Tributação e Contabilidade: Oportunidades e Ameaças’, com abertura de prazo para a submissão de artigos para edição especial da RBC.”

“Temos como meta de curto prazo a consolidação das edições especiais anuais. No momento, estamos com o edital lançado do número especial voltado à Contabilidade Tributária, com previsão para lançamento no mês de setembro em Manaus, durante o XIII Encontro da Mulher Contabilista.”

A banca examinadora do Prêmio é composta de cinco membros, com a renovação a cada dois anos.

### Submissão de Artigos

Interessados em ter seus artigos publicados na Revista Brasileira de Contabilidade podem enviar os trabalhos, exclusivamente, para o e-mail [rbcartigos@cfc.org.br](mailto:rbcartigos@cfc.org.br).

Os artigos submetidos devem ser inéditos e o fato de serem oriundos de teses

e dissertações e terem sido apresentados perante uma banca não tira o ineditismo. O manual de orientações para os articulistas

está disponível na [página](#), e tem por objetivo orientar os autores na elaboração de seus artigos.

Conforme as regras estabelecidas, os artigos devem ser elaborados individualmente ou em conjunto, no máximo, quatro autores, que se enquadrem em uma das seguintes categorias: profissionais da contabilidade (contadores e técnicos em contabilidade); estudantes e pesquisadores; profissionais com formação acadêmica diversa.

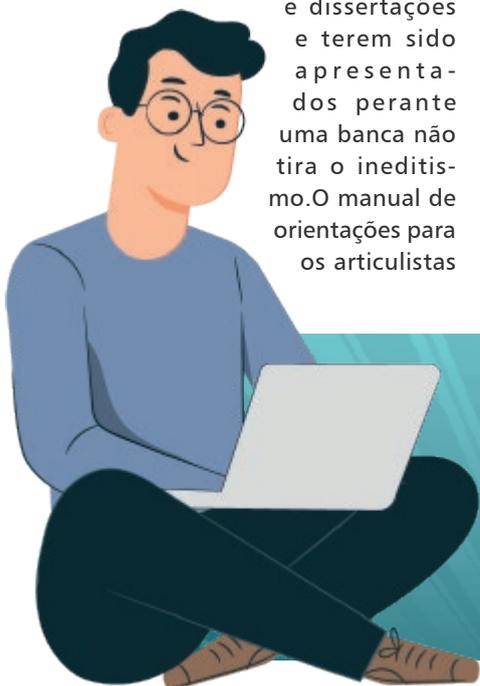
### Edição Especial

Como forma de incentivar a pesquisa em Contabilidade, a RBC inovou, em 2022, ao lançar edições especiais como um tema previamente definido. A edição de 2022 contou com o tema Educação Financeira.

Para este ano de 2023, já está lançado o edital de chamada de trabalhos para o tema “Tributação e Contabilidade: Oportunidades e Ameaças”, com abertura de prazo para a submissão de artigos para edição especial da RBC. O prazo para a submissão de artigos segue até o dia 15 de maio de 2023, e a previsão para a publicação da edição especial é setembro/outubro.

Para participar do processo seletivo, o artigo precisa ser inédito e seguir as normas do manual do articulista disponível na [página](#).

“Temos como meta de curto prazo a consolidação das edições especiais anuais. No momento, estamos com o edital lançado do número especial voltado à Contabilidade Tributária, com previsão para lançamento no mês de setembro em Manaus, durante o XIII Encontro da Mulher Contabilista”, detalha Jacqueline.





# Ênfase da educação financeira em publicações brasileiras no ano de 2020

A pesquisa visa analisar a ênfase dos conteúdos apresentados em estudos sobre educação financeira em nível nacional no ano de 2020, com base nas 32 publicações citadas na obra da Estratégia Nacional de Educação Financeira (Enef) (FORTE, 2020). Para tanto, realizou-se uma pesquisa quali-quantitativa em relação à abordagem do problema, tratando-se de uma investigação descritiva realizada por meio de um estudo bibliográfico. Os resultados apontam que a região Nordeste representa 50% das publicações, tendo o Estado da Paraíba 37% de estudos. Quanto aos objetivos da pesquisa, 34,4% tratam da educação financeira nas escolas; 31,3% da alfabetização financeira; 21,9% do planejamento financeiro para estudantes; e 12,6% das estratégias de educação financeira e planejamento financeiro para servidores públicos. As análises indicam que em 40,6% dos estudos há evidências da população ter conhecimento na área, visão crítica e menor tendência a comportamentos de risco e de endividamento. Entretanto, nos outros estudos (59,4%), os aspectos são negativos. O estudo mostra a educação financeira como fonte de conhecimentos e informações que contribuem para melhorar a qualidade de vida das pessoas e de suas comunidades, além de colaborar para o enriquecimento da literatura na área de educação financeira.

## Wendy Beatriz Witt Haddad Carraro

Professora da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) na graduação em Ciências Contábeis, na pós-graduação no PPG-CONT-UFRGS e no mestrado acadêmico em Controladoria e Contabilidade, possui doutorado em Economia do Desenvolvimento pela UFRGS e pós-doutorado em Empreendedorismo e Inovação pela Universidade do Porto. É coordenadora do Projeto de Pesquisa e Extensão Educação Financeira para todos e para toda a vida na UFRGS.

*E-mail:* wendy.carraro@ufrgs.br

## Laura Romero dos Santos

Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), é integrante voluntária do Projeto de Pesquisa e Extensão Educação Financeira para todos e para toda a vida na UFRGS.

*E-mail:* laauraromero.s@gmail.com

## Bruna Camargo de Assumpção

Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), é integrante voluntária do Projeto de Pesquisa e Extensão Educação Financeira para todos e para toda a vida na UFRGS.

*E-mail:* bruna7pop@gmail.com

## Francielle Muniz Costa

Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), é integrante voluntária do Projeto de Pesquisa e Extensão Educação Financeira para todos e para toda a vida na UFRGS.

*E-mail:* francimuniz@gmail.com

## 1. Introdução

A economia brasileira no século XXI tem dado destaque à educação financeira, um instrumento essencial para a sociedade que pode abrir perspectivas privilegiadas para a apuração dos sentidos e para direções em que elites políticas e econômicas têm mostrado movimento intenso (CUNHA, 2020). A formação de um sujeito que delinea a ideia de sociedade a que ele deve se adequar carrega consigo um diagnóstico da realidade que merece ser colocado em discussão, pois toda a fragilidade em torno da educação financeira é relacionada a aspectos culturais e sociais (SILVEIRA; FERREIRA; ALMEIDA, 2020). Conforme os autores apresentam, as famílias não têm o hábito de diversificar aplicações financeiras, e pesquisas têm demonstrado que a falta de conhecimento ou preocupação com a educação financeira atinge, também, os universitários. É nesse cenário que se torna importante o planejamento financeiro, uma vez que o uso descontrolado do dinheiro, independentemente de sua origem, pode colocar em risco a permanência de muitos jovens no ensino superior. Capacitar adultos na educação financeira

traz benefícios positivos, o que possibilita a incorporação de atitudes acerca de seus gastos financeiros (CARRARO; MEROLA, 2018).

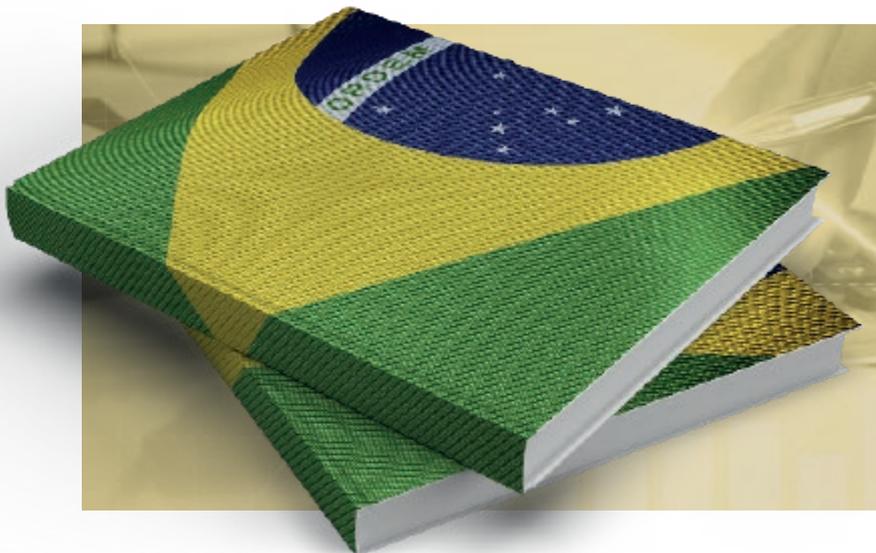
Nesse sentido, entra a alfabetização financeira, pois seria impossível um planejamento financeiro eficiente sem antes haver uma educação. Segundo Ribeiro (2020), temas envolvendo a inclusão financeira tiveram maior relevância, no Brasil, por conta do contexto socioeconômico que se vivencia. Sendo assim, a inclusão financeira terá maior efetividade se desde cedo houver instruções sobre o assunto, deixando evidente a importância de se debater temas como esses com crianças e adolescentes, para possibilitar o desenvolvimento de competências e a necessidade de criação de políticas públicas em torno do mundo (OCDE, 2010).

Tendo como referência o projeto da Base Nacional Curricular Comum (BNCC), a educação financeira nas escolas passou a ser obrigatória a partir do ano de 2020, sendo pautada no entendimento de sistema financeiro e direcionada a interesses bancários e seus desdobramentos. Observa-se como um viés distante da real utilização da educação financeira escolar (EFE), na qual a reflexão na

tomada de decisão surge como necessidade de se ter cidadãos participativos, atentos, conscientes e capazes de fazer suas próprias escolhas, levando em conta aspectos matemáticos, ou não (AZEVEDO; PESSOA, 2020).

Diante desse contexto, esta pesquisa tem por objetivo analisar a ênfase dos conteúdos apresentados em estudos sobre a temática da educação financeira em nível nacional no ano de 2020. Para tanto, utilizou-se como base a indicação das 32 publicações citadas na obra da ENEF (FORTE, 2020). Para alcançá-lo, propõe-se: identificar o perfil das publicações por tipo, local de realização e área de conhecimento; identificar palavras-chave, objetivos (categorias/agrupamentos) e metodologias (agrupamentos) utilizados nos estudos; e categorizar seus resultados e suas contribuições.

Tendo em vista a carência de publicações e políticas públicas mais efetivas em relação à educação financeira da população (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017), este estudo apresenta três contribuições: valoriza a diversidade acerca de como o enfoque da educação financeira pode ser aplicado e reforça diferentes mensurações na literatura (SOUTO; SILVA; BOTELHO, 2019); reforça a necessidade de inserção da pauta da alfabetização financeira na literatura mediante pesquisas científicas e destaca a importância da conscientização do que é oferecido pelo sistema financeiro aos indivíduos (SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007); e, por último, fortalece o mapeamento de habilidades e conhecimentos que dizem respeito à educação financeira, que integram políticas públicas, recursos educacionais e pesquisas acadêmicas (MARIUZZO, 2010) e potencializa diferentes iniciativas (CARRARO, 2021).



“A formação de um sujeito que delinea a ideia de sociedade a que ele deve se adequar carrega consigo um diagnóstico da realidade que merece ser colocado em discussão.”

## 2. Fundamentação Teórica

### 2.1 Estratégia de Educação Financeira

A importância da educação financeira está vinculada à necessidade de o indivíduo adquirir conhecimento e desenvolver a compreensão de produtos oferecidos e de situações que contribuem para sua estruturação econômica, o que o leva a uma maior liberdade financeira (OLIVEIRA, 2020). Posto isso, apesar da existência de uma política pública de fomento à educação financeira, ainda persiste um hiato de conhecimentos financeiros (ZULIANI et al., 2020). Historicamente, o descontrole inflacionário e as grandes variações monetárias e cambiais foram marcantes na economia brasileira. Essa conjuntura dificulta o planejamento financeiro das famílias, e faz com que decisões tomadas tenham o curto prazo como prioridade, sendo essa uma hipótese para o atraso da preocupação com a educação financeira no país.

Ademais, é imprescindível afirmar que a falta de familiaridade com investimentos – que envolve o hábito de investir regularmente como parte da organização financeira pessoal – revela o perfil brasileiro, que costuma utilizar a

caderneta de poupança nas raras vezes que aplica dinheiro, cujo retorno atualmente tem sido negativo, isto é, abaixo da inflação (FORTE, 2020). A partir do exposto, tais aspectos exigem boas iniciativas de educação financeira, bem como políticas públicas consistentes em direção à sustentabilidade por parte do setor privado, objetivando preparar o país para combater problemas socioeconômicos e proporcionar seu desenvolvimento, incluindo todos os segmentos da sociedade, e não em detrimento daqueles mais vulneráveis (FERREIRA, 2010).

Os países desenvolvidos estão mais avançados em educação financeira, pois perceberam a importância do assunto mais cedo do que os países em desenvolvimento, principalmente por sua contribuição para a preparação pessoal relacionada à aposentadoria, e criaram o primeiro programa de educação financeira, incorporando essa disciplina ao currículo escolar em alguns lugares (KLAPPER; LUSARDI; VAN OUDHEUSDEN, 2015). A educação financeira vai além do conhecimento em matemática, finanças ou conceitos econômicos, é a capacidade de absorver esse conhecimento e transformá-lo em comportamentos e atitudes para

tomar decisões financeiras acertadas e alcançar o bem-estar financeiro (ANDRADE, 2020).

### 2.2 Planejamento Financeiro

Para Souto, Silva e Botelho (2019), existem diversos benefícios na adoção do planejamento financeiro, dentre eles o controle do endividamento pessoal, o auxílio na conservação e no aumento do patrimônio, a exclusão de gastos desnecessários, a utilização dos juros a favor do consumidor e a maximização dos recursos disponíveis. Nesse contexto, Megliorini e Vallim (2009) definem o planejamento financeiro como um processo de prever necessidades futuras para que haja recursos suficientes quando necessário. Dessa forma, o planejamento financeiro possibilita para as pessoas físicas e jurídicas um mapeamento que torna possível o alcance de seus objetivos.

Sendo assim, o objetivo ao se fazer um plano financeiro não deve ser apenas controlar receitas e despesas, deve refletir também no prisma da manutenção do padrão de vida alcançado (CERBASI, 2004). O planejamento financeiro, conforme Borges (2015), se trata da projeção de receitas e despesas, cujo propósito é indicar a situação econômica geral de uma pessoa, empresa ou projeto.

No planejamento financeiro pessoal, a primeira etapa da orientação é diagnosticar a situação econômica e financeira do indivíduo e apontar se a gestão financeira é eficaz ou não (OLIVEIRA, 2020). Nos últimos anos, é notório o aumento do endividamento da população brasileira. Essa realidade é um reflexo de fatores como facilitação do crédito bancário nacional, negligência de contas e influência publicitária, sendo diretamente responsável pelo incentivo ao consumo exagerado e pela impulsividade dos consumidores.

Os comportamentos financeiros negativos se relacionam a fatores como a falta de planejamento do consumo, uma vez que as pessoas não monitoram adequadamente suas finanças e não buscam orientação para terem um planejamento consciente e um consumo sustentável (PEREIRA, 2020). As pessoas endividadas lutam para saldar suas dívidas porque têm pouca ou nenhuma habilidade para lidar com dinheiro, e não se preocupam com o planejamento financeiro por razões sociais ou psicológicas implícitas (FERREIRA, 2006).

### 2.3 Alfabetização Financeira

Atualmente, milhares de jovens são levados ao endividamento por decisões equivocadas no meio financeiro. A escola – por meio do seu papel de formar cidadãos autônomos, solidários e competentes – precisa empenhar-se em instruir os seus protagonistas no caminho da educação financeira (CUNHA, 2020). A escolha pela educação financeira veio no sentido de que nossa sociedade ainda não possui tal instrução, e, por isso, são necessários projetos sobre alfabetização financeira. Essa alfabetização está diretamente relacionada ao conhecimento de conceitos financeiros e riscos, e às habilidades, à motivação e à confiança para aplicar de maneira eficaz esse

conhecimento no contexto financeiro (DONATI, 2019).

A educação financeira possui uma relação positiva com a escolaridade dos indivíduos, considerando que pessoas com ensino superior completo apresentam níveis médio e alto de conhecimento financeiro (SOUTO; SILVA; BOTELHO, 2019). Torna-se difícil para consumidores de baixa renda, que possuem pouco conhecimento em educação financeira, determinarem os verdadeiros custos das operações financeiras antes de sua contratação, notando-se também que não são fornecidas informações objetivas e claras sobre as taxas de juros dos empréstimos e das poupanças pelas instituições financeiras (BANERJEE, 2016). Além disso, o indivíduo que tem o conhecimento de conceitos da matemática financeira deve assumir o papel de consumidor consciente, evitando o endividamento e o pagamento de juros elevados (DANTE, 2014).

Kalpna (2005) defende que, por um lado, muitas famílias pobres tendem a usar o crédito não para fins de produção, mas para consumo. No entanto, mesmo que um investimento frutífero seja feito, as expectativas dos “empreendedores” muitas vezes ignoram o fato de que a maioria dos clientes de microfinanças não tem habilidades profissionais, e poucos ativos, assim, enfrentam mercados extremamente competitivos com capital insuficiente para aumentar os baixos níveis de produtividade (BASTOS, 2020). As evidências empíricas existentes mostram que a maioria



dos jovens em diferentes países tem baixos níveis de alfabetização financeira (LUSARDI; MITCHELL, 2014), e uma boa forma de trabalhar a educação financeira na escola é por meio da resolução de problemas que podem ser aplicados ao dia a dia do educando (DONATI, 2019).

Embora esse assunto seja importante, vale ressaltar que a maioria das escolas, principalmente as públicas, não possui educação financeira em seus cursos, nem mesmo no ensino dos teores matemáticos, que são ministrados para situações reais do cotidiano. Portanto, a escola brasileira não só treinou muitos analfabetos práticos em leitura e escrita, mas também habilitou o analfabetismo financeiro (DONATI, 2019).

### 2.4 Educação Financeira nas Escolas

Silva, Kistemann e Vital (2014), em sua pesquisa sobre a inserção da educação financeira na matriz curricular nas escolas públicas brasileiras, concluíram que existem diversos impasses a serem resolvidos, dentre os quais evidenciam-se a necessidade de cursos de formação para docentes e a definição de um modelo pedagógico eficaz, sendo necessário um acompanhamento gradual desde as séries iniciais.

“Ainda, o ensino da educação financeira contribui para a formação de indivíduos e sociedades mais responsáveis, comprometidos com o futuro e capazes de tomar decisões embasadas no conhecimento financeiro.”

Por conseguinte, no Brasil, o Decreto n.º 10.393, de 9 de junho de 2020 (BRASIL, 2020) instituiu a nova ENEF, com o objetivo de promover a educação financeira, securitária, previdenciária e fiscal. Para Oliveira e Stein (2015), estratégias como a da Enef são essenciais ao desenvolvimento econômico de um país, dado que a educação financeira é o meio para a inserção do indivíduo na sociedade como agente econômico ativo, e, consequentemente, para que suas ações sejam cada vez mais equilibradas e coerentes de acordo com seus atos e suas escolhas.

Ainda, o ensino da educação financeira contribui para a formação de indivíduos e sociedades mais responsáveis, comprometidos com o futuro e capazes de tomar decisões embasadas no conhecimento financeiro, auxiliando os cidadãos no pleno exercício dos direitos e do cumprimento dos deveres sobre suas finanças. Dessa forma, indivíduos que detêm esse conhecimento são capazes de administrar corretamente o seu dinheiro, já que conhecem os seus direitos quanto à portabilidade de crédito e possuem menor probabilidade de vivenciar situações de fraudes e abusos (BRASIL, 2010).

### 3. Metodologia

A pesquisa classifica-se como quali-quantitativa em relação à abordagem do problema, tratando-se de uma investigação descritiva. Enquadra-se como um estudo bibliográfico, uma vez que utilizou como base a indicação de 32 publicações citadas na obra da Enef (FORTE, 2020). Para isso, em um primeiro momento, há a apresentação e os registros das informações coletadas nessa obra e, a partir daí, procedeu-se à análise dos resultados encontrados. Ademais, elaborou-se uma nuvem de palavras organizada a partir das palavras-chave dos estudos examinados. Nesse sentido, a busca pelos 32 estudos analisados ocorreu por meio da abertura dos *hiperlinks* liberados na obra da Estratégia Nacional de Educação Financeira no capítulo 9, sobre mapa das fontes de pesquisa em educação financeira no Brasil.

A partir da busca, elaborou-se uma base de dados em que os artigos classificados por: título, autor, ano da publicação, tipo de pesquisa, área de conhecimento, palavras-chave, contribuições, objetivo do estudo, categorização do objetivo, estado, metodologia, categorização da metodolo-

gia, principais resultados, síntese dos resultados, aspectos positivos ou negativos do resultado, limitações do estudo, sugestões de pesquisas futuras, figuras e/ou tabelas importantes, e, por fim, frases afirmativas sobre educação financeira. A partir dos tópicos analisados nos estudos, foram compilados diversos gráficos e tabelas a fim de examinar todas as informações contidas nas amostras. O Apêndice A apresenta o título dos estudos investigados, bem como local de realização, tipo de publicação e de pesquisa.

Os dados coletados foram obtidos por meio das publicações na obra da Estratégia Nacional de Educação Financeira disponibilizadas no portal da Federação Brasileira de Bancos (Febraban) por meio da plataforma Meu Bolso em Dia, criada em 2010. A intenção de pesquisar sobre tal obra, *a priori*, pauta-se na necessidade de analisar a ênfase dos conteúdos apresentados em estudos sobre a temática da educação financeira em nível nacional no ano de 2020.

Nesse viés, a última etapa consistiu na análise dos estudos selecionados, com o objetivo de coletar informações para subsidiar esse exame. Para isso, cada artigo foi analisado individualmente,

a fim de extrair as principais características e contribuições. Assim, manteve-se o registro do título da pesquisa, estado, tipo de publicação e tipo de pesquisa em uma planilha do Excel, que foi reproduzida. Além disso, a apresentação e a discussão dos resultados são destacados a seguir.

#### 4. Síntese dos Resultados

Após a análise em discussão, infere-se que, em relação ao tipo de publicação: 28% dos estudos foram apresentados no formato de dissertação, 43% de trabalho de conclusão e 28% publicações em periódicos.

Além disso, verificou-se que a região Nordeste apresenta maior número de publicações, representando 50% do total de estudos analisados, seguida pelas regiões Sudeste, com 22%; Centro-Oeste, com 19%; Sul, 6%; e Norte 3%. Ademais, destaca-se o Estado da Paraíba com 12 (37%) publicações, apresentando o maior percentual de publicações na região Nordeste.

Quanto à área de conhecimento, observou-se que os estudos tiveram origem na matemática (12%), na contabilidade (34%), na administração (28%) e na economia (25%). Pode-se perceber que a maior parte dos estudos sobre a temática da educação financeira no ano de 2020 é advinda da contabilidade, seguida por administração e economia. Os resultados permitem evidenciar que a educação financeira é um assunto interdisciplinar e necessário para o processo de alfabetização financeira dos indivíduos, assim como demonstra o nível de importância que o assunto tem representado no país.

A seguir, por meio dos resultados obtidos, é possível observar, na Figura 1, a nuvem de palavras elaborada a partir das 32 publicações, na qual os termos

Figura 1 – Nuvem de palavras das palavras-chave



Fonte: elaborada com dados da pesquisa (2022).

mais citados nas publicações foram educação financeira, endividamento, alfabetização financeira e finanças pessoais.

Logo, depreende-se que a má administração das finanças pessoais pode ocasionar o aumento das dívidas. Assim, a educação financeira busca auxiliar os indivíduos em tomadas de decisões mais assertivas e eficientes no contexto monetário. Nesse contexto, o indivíduo que tem o conhecimento de conceitos da matemática financeira deve assumir o papel de consumidor consciente, o que evita o endividamento e o pagamento de juros elevados (DANTE, 2014).

Além disso, no que se refere aos objetivos, 34,4% das publicações tratam da educação financeira nas escolas, 31,3% abordam a alfabetização financeira e 21,9% discutem o planejamento financeiro para estudantes; contudo, apenas 12,6% referem-se às estratégias de educação financeira e planejamento financeiro para servidores públicos. Esse resultado corrobora a afirmação de Dante (2013) de que o estudo da matemática financeira básica é extremamente importante para a formação do indivíduo, tanto no âmbito acadêmico quanto na percepção de situações cotidianas.

De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD, 2005), o nível de escolaridade depende do acesso a informações, experiências e algum conhecimento sobre aspectos econômicos e políticos. Desse modo, infere-se que a socialização, bem como a trajetória escolar do aluno tem influência no seu comportamento em relação às suas finanças, já que é um ambiente propício para aprender conceitos e fundamentos financeiros.

Ademais, quanto aos procedimentos técnicos, verificou-se que 66% dos estudos utilizaram a aplicação de pesquisas *Survey*, 19% optaram pela pesquisa bibliográfica e/ou documental e os 16% restantes utilizaram o estudo de caso. A partir disso, percebe-se que a maioria dos estudos analisados optou pelo método de pesquisa *Survey*. De acordo com Bryman (1989), esse tipo de pesquisa implica a coleção de dados em um número de unidades e normalmente em uma única conjuntura de tempo, com uma visão para coletar sistematicamente um conjunto de dados quantificáveis no que diz respeito a um número de variáveis que são examinadas para discernir padrões de associação.

“Por conseguinte, os resultados indicaram que 40,63% dos estudos apresentam resultados positivos, isto é, uma parte da população possui conhecimento na área e uma visão mais crítica e desenvolvida sobre o assunto.”

Por conseguinte, os resultados indicaram que 40,63% dos estudos apresentam resultados positivos, isto é, uma parte da população possui conhecimento na área e uma visão mais crítica e desenvolvida sobre o assunto, assim como apresentam menor tendência a comportamentos de risco e endividamento, considerando o assunto essencial nas escolas desde cedo. No entanto, 59,37% mostram resultados negativos, nos quais a maioria da população possui conhecimento insuficiente sobre o assunto, sendo incapaz de ter uma vida financeira pessoal de qualidade, com grande parte da renda ou toda ela já comprometida, possuindo dificuldades em ter um planejamento financeiro. Para alguns, existe conhecimento da área, porém a dificuldade está em colocar em prática o aprendizado. Sendo assim, na Figura 2, torna-se evidente a necessidade de se abordar temas relacionados à educação financeira desde o início da vida escolar.

Em relação às contribuições dos estudos analisados, destaca-se, na pesquisa de Silva et al. (2020), a identificação de barreiras que impedem o equilíbrio das finanças pessoais no ambiente familiar, o que serve como base para futuros estudos na área. Nesse contexto, a pesquisa

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| <b>Metodologias</b>         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 16% Estudo de Caso</li> <li>• 19% Bibliográfica e/ou Documental</li> <li>• 66% Pesquisas Survey</li> </ul>                          |
| <b>Objetivos</b>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 31,3% Alfabetização Financeira</li> <li>• 34,4% Educação Financeira nas Escolas</li> <li>• 21,9% Planejamento Financeiro</li> </ul> |
| <b>Área do Conhecimento</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 12% Matemática</li> <li>• 34% Contabilidade</li> <li>• 25% Economia</li> <li>• 28% Administração</li> </ul>                         |
| <b>Local da Publicação</b>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 50% Nordeste</li> <li>• 3% Norte</li> <li>• 22% Sudoeste</li> <li>• 6% Sul</li> <li>• 19% Centro-Oeste</li> </ul>                   |
| <b>Tipo de Publicação</b>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 43% Trabalho de Conclusão</li> <li>• 28% Dissertação</li> <li>• 28% Artigos publicado em revista</li> </ul>                         |
| <b>Resultados</b>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 41% Apresentam resultados positivos</li> <li>• 59% Apresentam resultados negativos</li> </ul>                                       |

Fonte: elaborada com dados da pesquisa (2022).

de Souto, Silva e Botelho (2019) busca ressaltar a importância da educação financeira para os indivíduos e para a sociedade. Assim, infere-se que o investimento nessa área pode ser uma das possíveis soluções para problemas de endividamento e inadimplência no Brasil. Além disso, a pesquisa de Silveira, Ferreira e Almeida (2020) também evidencia que a educação financeira representa um meio de fornecer conhecimentos e informações sobre finanças pessoais que podem contribuir para melhorar a qualidade de vida das pessoas e de suas comunidades.

Outrossim, o trabalho de Ribeiro (2020) demonstra que a influência exercida pela OCDE desde 2003 não tem sido suficiente para que a educação financeira desperte a atenção imediata do Governo, por isso, o artigo busca facilitar a compreensão do processo decisório na esfera estatal, sendo útil na aprimoração de etapas pré-decisórias em novos projetos. Sendo assim, Zuliani et al. (2020) reforçam a necessidade de implementar programas rígidos de alfabetização financeira à população em geral, buscando ampliar o alcance da Enef.

Por outro viés, Pinheiro (2020) comprova que os conteúdos matemáticos relacionados à educação financeira contribuíram para que os participantes entendessem o mundo no qual estão inseridos, o que facilita a compreensão e discussão de informações veiculadas pelos meios de comunicação global. Por fim, o estudo de Oliveira et al. (2020) declara que existe uma necessidade de implementar uma proposta educativa, como oficinas, que permitam o aprendizado sobre tópicos referentes à matemática financeira, de modo que os alunos possam aplicá-la em sua vida extraescolar.

## 5. Considerações Finais

Em 2020, a educação financeira tornou-se obrigatória na BNCC. Assim, surgiu a necessidade de inserir a alfabetização financeira no ambiente escolar. Nos últimos anos, percebe-se um aumento do endividamento da população brasileira, o que sugere que quanto antes se iniciar a educação financeira, melhor. O objetivo desta pesquisa foi identificar o perfil de estudos sobre a temática da educação financeira em nível nacional

no ano de 2020, apresentados na obra de Forte (2020). Este estudo contribui com a literatura ao engrandecer o destaque dos estudos analisados com ênfase em educação financeira. Ressaltam-se, nesse sentido, a alfabetização financeira, que permite que o indivíduo tenha um bom nível de planejamento financeiro, e a utilização de variadas estratégias para que diferentes públicos (crianças, jovens e adultos) façam bom uso do dinheiro. Tendo em vista a carência de publicações e de políticas públicas mais efetivas em relação à educação financeira da população (BANCO CENTRAL DO BRASIL 2017), este estudo apresenta três contribuições: valoriza a diversidade acerca de como o enfoque da educação financeira pode ser aplicado e reforça diferentes mensurações na literatura (SOUTO; SILVA; BOTELHO, 2019); reforça a necessidade de inserção da pauta da alfabetização financeira na literatura mediante pesquisas científicas e destaca a importância da conscientização do que é oferecido pelo sistema financeiro aos indivíduos (SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007); e, por último, fortalece o mapeamento de habilidades e conhecimentos referentes à educação financeira e

potencializa diferentes iniciativas (CARRARO, 2021), como a integração de políticas públicas, os recursos educacionais e as pesquisas acadêmicas (MARIUZZO, 2010).

Com base nessas informações, observou-se que os estudos tiveram como principal objetivo contribuir para a transformação da vida dos indivíduos por meio da educação financeira, de modo a desenvolver cidadãos cada vez mais conscientes e capacitados a lidar com a vida financeira, a fim de que tenham equilíbrio financeiro, o que permite a tomada de decisões eficazes na vida financeira. Além disso, essas pessoas foram motivadas a replicar os conhecimentos adquiridos e levá-los até amigos e familiares, tornando-se uma cadeia infinita.

Nesse sentido, notou-se a diferença que a educação financeira tem na vida de pessoas, sendo possível comparar com jovens que, por exemplo, não tiveram orientação alguma sobre finanças, mostrando-se mais vulneráveis e despreparados para lidar com sua própria vida financeira. Quanto as limitações encontradas no estudo, destaca-se que a amostra é relativamente pequena, visto que considera apenas o ano de 2020. Para sugestões de pesquisas futuras, aconselha-se a continuação dos procedimentos metodológicos abordados, assim, analisando também os estudos dos anos anteriores. Desse modo, os estudos cooperam com a identificação de barreiras que impeçam o equilíbrio financeiro, analisando o comportamento de consumidores de baixa renda, bem como colaboram no desenvolvimento de políticas públicas com a finalidade de conscientizar a população sobre a importância do planejamento financeiro, apresentando a educação financeira como uma das soluções para problemas de endividamento no Brasil.



## 6. Apêndice

| Estudos Empíricos Analisados |  |                     |                       |  |
|------------------------------|--|---------------------|-----------------------|--|
|                              | Título da pesquisa   | Estado              | Tipo de publicação    | Tipo de pesquisa   |
| 1                            | A alfabetização financeira no Distrito Federal: uma análise das variáveis socioeconômicas e demográficas   | Distrito Federal    | Dissertação           | Survey com 627 pessoas   |
| 2                            | A Contabilidade como ferramenta de auxílio às finanças pessoais: perspectiva dos discentes de Ciências Contábeis   | Rio Grande do Norte | Revista               | Survey com 88 discentes  |
| 3                            | A difusão da educação financeira entre os servidores públicos do Município de Cajazeiras-PB  | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Estudo de caso   |
| 4                            | A educação financeira e a Sustentabilidade financeira  | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 19 estudantes   |
| 5                            | A educação financeira nas escolas: um estudo de caso para alunos do 3ª série no Município de Sousa-PB  | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 25 alunos da 3ª série                                   |
| 6                            | A importância da educação financeira na sustentabilidade do orçamento doméstico: um estudo de caso em Sousa-PB   | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 16 estudantes do 2º ano                                 |
| 7                            | A matemática financeira para além da escola  | Tocantins           | Dissertação           | Participante com 19 alunos   |
| 8                            | Adequabilidade de produtos financeiros aos consumidores de baixa renda: o desafio da inclusão financeira   | Distrito Federal    | Dissertação           | Survey com 32 moradores do DF                                      |
| 9                            | Agenda em políticas públicas: a estratégia de educação financeira no Brasil à luz do modelo de múltiplos fluxos  | São Paulo           | Revista               | Bibliográfica e documental   |
| 10                           | As estratégias de um milhão  | Goiás               | Dissertação           | Estudo de caso   |
| 11                           | Como a matemática financeira pode mudar a vida da comunidade escolar?  | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com alunos do 2º e 3º ano do Ensino médio                   |
| 12                           | Concepções de professores do ensino fundamental II sobre educação financeira   | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 14 professores  |
| 13                           | Educação financeira dos estudantes da Universidade Tecnológica Federal do Paraná   | Paraná              | Dissertação           | Survey com 913 questionários                                       |
| 14                           | Educação financeira e ambiental na escola pública: estudo de caso a partir da implantação de uma horta sustentável no Município de Lagoa-PB                                    | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 37 alunos do 6º ao 9º ano                               |
| 15                           | Educação financeira em livros didáticos de matemática dos anos finais do ensino fundamental: análise de uma coleção  | Pernambuco          | Revista               | Bibliográfica  |
| 16                           | Educação financeira no ambiente escolar: relato de um projeto pedagógico na cidade de Lucena-PB  | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Participante com alunos do 3º ano                                  |
| 17                           | Educação financeira no ensino médio: desvelando as armadilhas do capital   | São Paulo           | Dissertação           | Bibliográfica  |
| 18                           | Educação financeira no YouTube: uma análise de conteúdo baseada em aprendizagem de máquina com modelos de tópicos  | Minas Gerais        | Dissertação           | Estudo de caso   |
| 19                           | Educação financeira: a importância da estabilidade financeira na vida dos universitários   | Rio de Janeiro      | Trabalho de Conclusão | Survey com 228 universitários                                      |
| 20                           | Empréstimo consignado no âmbito da Secretaria de Estado da Educação do Distrito Federal: características e desafios da educação financeira                                     | Distrito Federal    | Dissertação           | Survey com servidores públicos da SEEDF                            |
| 21                           | Ensino remoto na pandemia do Covid-19: concepções sobre economia e finanças de professores de ensino médio da rede estadual da Paraíba   | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 8 professores   |
| 22                           | Influência da educação financeira no comportamento financeiro: um estudo com os discentes e egressos dos cursos de Ciências Contábeis, Economia e Administração                | Distrito Federal    | Revista               | Survey com 117 discentes e egressos do curso de Ciências Contábeis |
| 23                           | Iniciativas de educação financeira em uma escola pública integral de Campina Grande/PB e seus impactos sobre a economia familiar   | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 120 estudantes e 9 professores                          |
| 24                           | Nível de alfabetização financeira dos estudantes universitários da UFF Niterói: avaliação das dimensões atitude financeira, comportamento financeiro e conhecimento financeiro | Rio de Janeiro      | Trabalho de Conclusão | Survey com estudantes da UFF                                       |
| 25                           | O mercado financeiro chega à sala de aula: educação financeira como política pública no Brasil   | São Paulo           | Revista               | Documental   |
| 26                           | Os jovens militares são alfabetizados financeiramente? Estudo em uma organização da fronteira gaúcha   | Rio Grande do Sul   | Revista               | Survey   |
| 27                           | Percepção de alunos do ensino médio sobre consumo, consumismo e seus impactos no meio ambiente: entre conceitos e práticas   | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 18 estudantes do ensino médio                           |
| 28                           | Percepções dos alunos da inserção da educação financeira no ensino médio: um estudo de caso no município de Sapé-PB  | Paraíba             | Trabalho de Conclusão | Survey com 50 alunos do ensino médio                               |
| 29                           | Período acadêmico, nível de consumo, planejamento financeiro: como está a educação financeira dos alunos de graduação na Universidade de São João Del-Rei                      | Minas Gerais        | Revista               | Survey com 435 questionários analisados                            |
| 30                           | Programas de educação financeira: efeitos transversais e longitudinais no comportamento de crianças e adultos  | Brasília            | Dissertação           | Estudo de caso   |
| 31                           | Promovendo a educação financeira de alunos surdos bilíngues fundamentada na perspectiva etnomatemática e na cultura surda  | Minas Gerais        | Revista               | Survey com 20 alunos surdos  |
| 32                           | Uma discussão sobre a educação financeira na tomada de decisões da sociedade brasileira  | Ceará               | Revista               | Bibliográfica  |

Fonte: elaborado com base na obra de ENEF 2020 (2021).

## Referências

- ANDRADE, T. F. de. Educação financeira dos estudantes da Universidade Tecnológica Federal do Paraná (UTFPR). Dissertação (Mestrado em Gestão das Organizações) – Instituto Politécnico de Bragança, 2020.
- AZEVEDO, S. S. de; PESSOA, C. Educação Financeira em livros didáticos de matemática dos anos finais do ensino fundamental: análise de uma coleção. *Abakós*, [s. l.], v. 8, n. 1, p. 66-85, 2020. Disponível em: <http://periodicos.pucminas.br/index.php/abakos/article/view/19728> Acesso em: 9 set. 2021.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Competências em educação financeira: descrição de resultados da pesquisa da Rede Internacional de Educação Financeira adaptada e aplicada no Brasil. Estudos sobre Educação, Proteção e Inclusão, Série Cidadania Financeira, Brasília, n. 5, nov. 2017. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos\\_cidadania/serie\\_cidadania/serie\\_cidadania\\_financeira\\_pesquisa\\_infe\\_br\\_%200443\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/serie_cidadania/serie_cidadania_financeira_pesquisa_infe_br_%200443_2017.pdf). Acesso em: xxx.
- BANERJEE, P. A. A longitudinal evaluation of the impact of STEM enrichment and enhancement activities in improving educational outcomes. *International Journal of Educational Research*, 76(1), 1-11, 2016.
- BASTOS, L. R. Adequabilidade de produtos financeiros aos consumidores de baixa renda: o desafio da inclusão financeira. Dissertação de Mestrado. Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade de Brasília, 2020.
- BORGES, S. Princípios de administração financeira. 7.ed. São Paulo: Harbra, 2015.
- BRASIL. *Decreto n.º 10.393, de 9 de junho de 2020*. Institui a nova Estratégia Nacional de Educação Financeira – ENEF e o Fórum Brasileiro de Educação Financeira – FBEF, Brasília, p. 1 – 2, 2020. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2019-2022/2020/Decreto/D10393.htm#art10](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2020/Decreto/D10393.htm#art10). Acesso em 17 abr. 2021.
- BRASIL. *Decreto n.º 7.397, de 22 de dezembro de 2010*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato20072010/2010/Decreto/D7397.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato20072010/2010/Decreto/D7397.htm). Acesso em 17 abr. 2021.
- BRYMAN, A. *Research Methods and Organization Studies*. Great Britain: Routledge, 283, p. 1989.
- CARRARO, W. .W. H.; MEROLA, A. Percepções adquiridas numa capacitação em educação financeira para adultos. *Revista Gestão e Planejamento*, Salvador, v. 19, p. 414- 435, jan./dez. 2018.
- CARRARO, W. .W. H.; PEREIRA, M. M.; SOSTER, M. P. Dicas para manter sua educação financeira em alta: projeto educação financeira em tempos de Covid-19. 2021.
- CERBASI, G. *Casais inteligentes enriquecem juntos*. São Paulo: Editora Gente, 2004.
- CUNHA, M. P. O mercado financeiro chega à sala de aula: educação financeira como política pública no Brasil. *Educação & Sociedade*, v. 41, p. 1-14, 2020.
- DANTE, L. R. *Matemática: contexto & aplicações*. 2ª ed. São Paulo: Ática, 2014.
- DANTE, L. R. *Matemática: contexto e aplicações: ensino médio*. – 3. ed. –São Paulo: Ática, 2013.
- DONATI, M. V. M.; GIARDINETTO, J. R. B. *Matemática financeira: desvelando armadilhas do capital*. (Apresentação de trabalho/congresso). Universidade Estadual Paulista, 2019.
- ESTRATÉGIA NACIONAL DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA – ENEF. *Vida e dinheiro*. ([s.d.]). Disponível em: <https://www.vidaedinheiro.gov.br/>. Acesso em: 28 set. 2021.
- FERREIRA, A. J. A importância do controle de gastos domésticos. Monografia de Conclusão de Pós-Graduação em Finanças e Gestão Corporativa – Universidade Candido Mendes. Rio de Janeiro, 2010.
- FERREIRA, R. *Como Planejar, Organizar e Controlar seu Dinheiro*. São Paulo: IOB Thomson, 2006.
- FORTE, C. *Estratégia Nacional de Educação Financeira – ENEF: em busca de um Brasil melhor*. 1ªed. São Paulo: Riemma Editora, 2020.
- KALPANA, K. Shifting trajectories in microfinance discourse. *Economic and Political Weekly*, 5400-5409, 2005.
- KLAPPER, L.; LUSARDI, A.; VAN OUDHEUSDEN, P. *Financial Literacy around the World*. Washington DC: Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey, 2015.

- LUSARDI, A.; MITCHELL, O. S. The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence, 2014.
- LUSARDI, A.; MITCHELL, O. S.; CURTO, V. Financial Literacy among the Young: Evidence and Implications for Consumer Policy, 2010.
- MARIUZZO, Patrícia. Olimpíadas científicas estimulam estudantes e valorizam a atuação de professores na pesquisa. *Ciência e Cultura*, São Paulo, v. 62, n. 2, p. 12-13, 2010. Disponível em: <http://cienciaecultura.bvs.br/pdf/cic/v62n2/a06v62n2.pdf>. Acesso em: xxx.
- MEGLIORINI, E.; VALLIM, M. A. Administração Financeira: uma abordagem brasileira. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009.
- OLIVEIRA, R. P. de. A difusão da educação financeira entre os servidores públicos do Município de Cajazeiras-PB. 2020. Disponível em: <http://www.ccsa.ufpb.br/ceef/contents/menu/curso/trabalhos-de-conclusao-de-curso>. Acesso em: 12 nov. 2021.
- OLIVEIRA, R. R. et al. Uma discussão sobre a educação financeira na tomada de decisões da sociedade brasileira. In: Castro, Paula Almeida de. (org.) de Avaliação: processos e políticas, Campina Grande: Realize eventos, 2020.
- OLIVEIRA, S. S.; STEIN, N. R. A educação financeira na educação básica: um novo desafio na formação de professores. In: *Universo Acadêmico*, vol. 8, n.º 1, 2015.
- ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). Improving financial education effectiveness through behavioural economics. *Financial literacy and education*, v. 1, n. 6, p. 72, 2013.
- ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OECD) 2005. Improving Financial Literacy – Analysis of issues and policies. Paris. Disponível em: <http://www.oecd.org/about/34711139.pdf>. Acesso em: 18 set. 2021.
- ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). Organograma da Direção de Educação da OCDE [composição atual]. Paris (FR): OCDE, 2010. Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/26/52/37356799.xls> Acesso em: 24 jul. 2021.
- PEREIRA, R. M. Empréstimo consignado no âmbito da Secretaria de Estado da Educação do Distrito Federal: características e desafios da educação financeira. Dissertação (Mestrado em Programa de Pós-Graduação em Gestão Pública) – Universidade de Brasília, 2020.
- PINHEIRO, R. C. Promovendo a educação financeira de alunos surdos bilíngues fundamentada na perspectiva etnomatemática e na cultura surda. *Revista Educação Matemática Pesquisa*. v. 22 n.º 2, ago. 2020. ISSN 1983-3156. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/emp/article/view/47849>. Acesso em: 23 mar. 2022.
- RIBEIRO, C. T. Agenda em políticas públicas: a estratégia de educação financeira no Brasil à luz do modelo de múltiplos fluxos. *Cadernos EBAPÉ.BR*, Rio de Janeiro, RJ, v. 18, n.º 3, p. 486-497, 2020. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/cadernosebape/article/view/81804>. Acesso em: 24 jul. 2021.
- SAVOIA, J.; SAITO, A.; SANTANA, F. Paradigmas da Educação Financeira no Brasil. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 41, n.º 6, p. 1121-1141, 2007. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/6620/5204>. Acesso em: xxx.
- SILVA, A. M.; KISTEMANN, M. A.; VITAL, M. C. Um estudo sobre a inserção da educação financeira com tema curricular nas escolas públicas brasileiras. In: XXV Seminário de Investigação em Educação Matemática (APM), 2014, Braga. Anais Eletrônicos. Braga: APM, 2014. Disponível em: <https://livrozilla.com/doc/900747/um-estudo-sobre-a-inser%C3%A7%C3%A3o-da-educa%C3%A7%C3%A3o-financeira-como-tema>. Acesso em: 18 set. 2021.
- SILVEIRA, A. F.; FERREIRA, R. N.; ALMEIDA, M. S de. Período acadêmico, nível de consumo, planejamento financeiro: como está a educação financeira dos alunos de graduação na Universidade de São João Del-Rei. *Revista Gestão em Análise*, [s. l.], v. 9, n. 2, p. 126-140, jul. 2020. ISSN 2359-618X. Disponível em: <https://periodicos.unichristus.edu.br/gestao/article/view/2829/1162>. Acesso: em 16 set. 2021.
- SOUTO, M. C. S. M.; SILVA, C. A. T.; BOTELHO, D. R. Influência da educação financeira no comportamento financeiro: um estudo com os discentes e egressos dos cursos de Ciências Contábeis, Economia e Administração. *Revista de Ciências Contábeis – RCiC*, Cuiabá, v. 10, n. 19, p. 18-38, 2019. Disponível em: <http://periodicoscientificos.ufmt.br/ojs/index.php/rcic/article/view/8932/pdf>. Acesso em: 12 nov. 2021.
- STEIGER, G. A.; BRAIDO, G. M. Finanças pessoais na adolescência: conhecimento financeiro dos estudantes de ensino médio das escolas públicas da comarca de arroio do meio/RG. In: SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS, 2016, São Paulo. *Anais [...]* São Paulo: SIMPOI, 2016.
- ZULIANI, A. L. B. et al. Os jovens militares são alfabetizados financeiramente? Estudo em uma organização da fronteira gaúcha. *Revista Gestão em Análise*, [s. l.], v. 9, n. 1, p. 136-153, fev. 2020. ISSN 2359-618X. Disponível em: <https://periodicos.unichristus.edu.br/gestao/article/view/2643>. Acesso em: 20 mar. 2022.



# A busca do conhecimento para uma educação financeira eficaz: uma revisão integrativa

A educação financeira tem como papel principal possibilitar que as pessoas adquiram conhecimentos mediante conceitos e procedimentos que proporcionam uma melhor tomada de decisão diante de situações que envolvam suas finanças pessoais de modo que obtenham uma boa qualidade de vida e um bem-estar financeiro. Diante disso, este artigo tem como objetivo identificar as principais pesquisas associadas à educação financeira e ao conhecimento financeiro a partir de uma revisão integrativa. Para tanto, os estudos foram sistematizados com a finalidade de identificar os principais objetivos da pesquisa e selecionar as abordagens teóricas, a metodologia e o objeto de estudo. Para complementar, foi proposta uma síntese de agenda de estudos futuros. Resultados apontam para um baixo nível de educação financeira dos indivíduos em diversos países, principalmente nos Estados Unidos da América, onde foi selecionado o maior número de estudos que envolvem educação e conhecimento financeiros. Além disso, foi constatado que as pessoas que realizaram algum tipo de formação em educação financeira têm melhor critério para lidar com dinheiro. Houve, porém, exceção em uma das pesquisas cujo resultado mostrou que o conhecimento financeiro é adquirido por meio dos ensinamentos e exemplos dos pais, trabalho e amigos.

## João Paulo Telini Domingues

Mestrando em mestrado profissional em Administração pela Universidade Federal de Itajubá Unifei/MG, possui graduação em Ciências Contábeis pelo Centro Superior de Ensino e Pesquisa de Machado (Cesep), graduação em Administração pela Universidade Santa Cecília (Unisanta). Atua como Técnico Em Contabilidade no Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Sul de Minas Gerais - Campus Machado

*E-mail:* joao.domingues@ifsuldeminas.edu.br

## André Luiz Medeiros

Graduado em Administração pela Universidade Federal de Lavras (Ufla), é mestre em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Itajubá (Unifei) e doutor em Administração pela Ufla. Professor efetivo da Unifei, está alocado no Instituto de Engenharia de Produção e Gestão (IEPG), ministra disciplinas da área de finanças, das quais se destacam: Engenharia Econômica, Custos, Matemática financeira e Finanças Corporativas

*E-mail:* andremedeiros@unifei.edu.br

## Andréa Aparecida da Costa Mineiro

Graduada em Administração, mestrada em Engenharia de Produção e Doutorada em Administração pela Universidade Federal de Lavras, atuou na implantação do Parque Científico Tecnológico de Itajubá (2010-2013), sendo membro do Comitê de Implantação desse ambiente, atuou na Inovai. Recebeu menção honrosa em eventos de pós-graduação em Administração, como "Simpósio de Inovação Tecnológica - Anpad (2018); XXI Seminários em Administração PPGA FEA USP (2018); XLIII Encontro da Anpad (2019); Triple Helix Conference (2021)"

*E-mail:* andreamineiro@unifei.edu.br

## 1. Introdução

O conhecimento em finanças e a educação financeira sempre caminham juntos em uma relação de complementaridade e, para que os indivíduos entendam esses conceitos, é necessário um domínio e uma compreensão ampla do cenário nacional e internacional, pois constantes crises econômicas ocorreram nos últimos anos em todo o mundo, principalmente em países desenvolvidos. Para Dare et al. (2020), o conhecimento e as habilidades financeiras são essenciais para que os indivíduos estejam inseridos na vida social e econômica atualmente. Além disso, o mercado financeiro é complexo e tende a ser imprevisível, elevando consideravelmente o risco, o que pode ser mais um problema financeiro para consumidores, uma vez que traz consequências sociais significativas.

A educação financeira é um processo que tem como entendimento ser uma forma de transmissão de conhecimento que possibilita o desenvolvimento de competências para que as pessoas consigam tomar decisões baseadas na segurança e, conseqüentemente, melhorem a administração de suas finanças pessoais. Ainda nessa perspectiva, Huston (2010) descreve que a educação financeira é um mecanismo capaz de aumentar o capital humano dos indivíduos, principalmente com relação ao conhecimento e/ou à aplicação financeira. Quando isso ocorre, as pessoas tornam-se mais preparadas e operantes no setor financeiro e na sociedade, diante de um mercado financeiro que oferece muitos produtos com diferentes tipos de crédito. Perante essa oferta, existe a necessidade de tais pessoas buscarem, a cada dia, conhecimento em finanças para que atinjam o bem-estar financeiro.

Nesse cenário, a educação financeira pode contribuir para a melhoria da qualidade de vida da sociedade e de seus indivíduos, ao fornecer fundamentos e princípios que podem conduzir suas decisões financeiras, possuindo potencialidade de estimular o crescimento da economia (BCB, 2013).

Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2005), educação financeira é o processo por meio do qual as pessoas compreendem os conceitos e produtos financeiros mediante a informação, formação e orientação, desenvolvendo, assim competências necessárias para um melhor aproveitamento das oportunidades e dos seus riscos. Essas informações permitem a tomada de decisões, de modo que os indivíduos saibam onde buscar ajuda e como melhorar sua relação com as finanças, o que contribui com a formação das pessoas e as torna parte de uma sociedade responsável e comprometida com o futuro.

Nesse sentido, este trabalho busca sistematizar a conexão que existe entre o conhecimento e a educação financeira na literatura, visto que para atingir um maior número de indivíduos educados

financeiramente é necessário entender de que maneira esse conhecimento é acessível à população.

Além desta introdução, o artigo está estruturado em mais quatro partes. Na parte seguinte, aborda os principais referenciais teóricos relacionados ao tema educação financeira e conhecimento financeiro. A seguir, são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados no estudo, pautados em uma revisão integrativa. Posteriormente, são relatados os resultados encontrados no estudo e, na última seção, são apresentadas as considerações finais, as limitações e a proposta de estudos futuros.

## 2. Referencial Teórico

### 2.2 Educação Financeira e Conhecimento Financeiro

A educação financeira é um tema de alta relevância diante de avanços no mercado financeiro e no desenvolvimento da sociedade, sendo estudada por diversos autores no Brasil e no mundo. Pode-se, portanto, encontrar diferentes conceitos para a *financial education* (educação financeira), em que o conhecimento financeiro é parte importante e um dos alicerces do processo de aplicação da educação financeira.

Para Teixeira (2015), a educação financeira está intimamente ligada à forma como as pessoas lidam com suas finanças no dia a dia, o que vai muito além de controlar despesas, uma vez que é possível incluir a elaboração de planilhas orçamentárias, economizar parte de suas receitas e saber onde aplicar e como planejar sua aposentadoria, isso possibilita uma boa qualidade de vida e uma estabilidade financeira e material fundamental para garantir possíveis imprevistos.



## “A oferta de informação, formação e orientação financeira para essa população colabora para que as pessoas possam entender corretamente como administrar o seu dinheiro.”

De acordo com a OCDE, a educação financeira é o processo pelo qual as pessoas compreendem os produtos e conceitos financeiros, por meio de informações e instruções e adquirem habilidades e confiança para tomar decisões financeiras conscientes do risco e das oportunidades, o que torna eficazes as suas decisões e contribui para o seu bem-estar financeiro (ATKINSON E MESSY, 2012). A educação financeira, mediante tais informações e conhecimentos, tem a possibilidade de promover a inclusão financeira dos indivíduos, com tomadas de decisões adequadas à realidade de cada um, melhorando, assim, a qualidade de vida dessas pessoas, fazendo com que seja possível que elas planejem e utilizem os produtos e serviços financeiros de forma consciente e protegidas de riscos e fraudes.

De acordo com o Banco Central do Brasil (BCB, 2013), educação financeira é a maneira de transmitir conhecimentos e informações sobre comportamentos básicos das pessoas e tem como objetivo tornar melhor a vida financeira delas sendo, assim, um mecanismo que possibilita o desenvolvimento econômico. O modo como as pessoas tomam as decisões relacionadas às suas finanças pode interferir na economia como um todo, em razão de problemas relacio-

nados ao endividamento e à inadimplência dos indivíduos e à capacidade que um país tem de investimento.

Dada a complexidade do tema, visto que as opções em produtos e serviços financeiros são extremamente grandes, é necessário buscar informações para avaliar cada um deles da melhor maneira possível, para tomar decisões acertadas diante de diversas situações. Segundo Lauren e Willis (2011), o maior desafio que a educação financeira tem é com relação aos consumidores, que, mesmo tendo conhecimentos e habilidades financeiras, muitas vezes tomam decisões financeiras inadequadas quando vão adquirir produtos e serviços financeiros.

Também é importante, nesse contexto, esclarecer que o conhecimento, de modo geral, é a capacidade humana de entender, aprender e compreender algo. O conhecimento em finanças passa por essas etapas, porém é necessário colocar em prática as habilidades e atitudes adquiridas com a educação financeira. De forma mais específica, a literatura financeira trata como conhecimento financeiro a capacidade de processar informações econômicas com o objetivo de tomar decisões bem informadas e assertivas a respeito da gestão financeira. (LUSARDI e MITCHELL, 2014).

A compreensão e o conhecimento de conceitos financeiros são essenciais na tomada de decisões e para um sistema financeiro eficaz. Segundo Fox, Bartholomae e Lee (2005), os programas de educação financeira proporcionam às pessoas o conhecimento, a aptidão e as habilidades fundamentais, o que as torna consumidoras de produtos financeiros bem informados, que gerenciam suas finanças de forma eficaz.

O desenvolvimento de ações em relação ao conhecimento em educação financeira é um grande desafio, principalmente na população adulta, na qual já estão estabelecidos hábitos antigos, contudo, essa parte da população é de extrema importância para o tema, por ser uma população economicamente ativa. A oferta de informação, formação e orientação financeira para essa população colabora para que as pessoas possam entender corretamente como administrar o seu dinheiro.



A OCDE (2016) traz, com relação a comportamento financeiro e a atitudes em adultos, principalmente acerca de sua educação financeira, os indicativos de que eles obtêm pouco conhecimento em educação financeira, e isso repercute em decisões financeiras errôneas – principalmente em questões como orçamento, planejamento futuro, escolha de produtos e busca de auxílio no setor privado. Conforme Lusardi e Mitchell (2009), possuir conhecimento financeiro tem relação com o desempenho referente às decisões financeiras.

Para Garcia-Santillan, Moreno-Garcia e Molchanova (2017), o baixo nível de alfabetização financeira tem sido um tema preocupante nos últimos anos, a instabilidade e a indefinição dos mercados exigem indivíduos mais capacitados, com um conhecimento maior que lhes dê condições de enfrentar os desafios econômicos. O nível de conhecimento sobre termos financeiros e produtos tem um impacto significativo na economia e nas decisões de investimento.

O conhecimento financeiro favorece todos os indivíduos, independentemente do ganho, sendo ele uma ferramenta fundamental para preparar os consumidores de produtos e serviços financeiros, para que, diante de algumas situações, possam tomar decisões acertadas em relação às suas finanças, visto que diversas oportunidades e desafios são lançados diariamente no mercado financeiro, mas, para ser bem-sucedido, é necessário obter esse conhecimento.

Já para Johan, Rowlingson, e Appleyard (2021), a receita tem sua importância quando se relaciona ao comportamento financeiro. O ganho tende a afetar o comportamento, uma vez que permite que os indivíduos economizem ou gastem. Porém, parece não se relacionar a conhecimentos ou a atitudes. Com isso, acredita-se que a condição econômica mais eleva-

da e o nível de renda e de vida são relevantes, pois se as pessoas vivem com uma renda baixa, chegando ao nível de pobreza, não terão dinheiro suficiente para administrar com eficácia, nem para economizar. Devem ser providas políticas que viabilizem a educação financeira como forma de mudar o comportamento financeiro, mediante maiores oportunidades de emprego e renda. Isso fará com que os indivíduos aprendam finanças informalmente por meio da experiência e de programas formais de educação financeira.

Dessa forma, faz-se necessário entender melhor os estudos em educação financeira e em conhecimento financeiro, mediante a revisão integrativa, para a identificação e o aprofundamento do tema a partir dos resultados alcançados.

### 3. Procedimentos Metodológicos

O presente estudo tem como característica uma revisão integrativa, em que foi feita a busca e apresentação de uma revisão e uma análise do tema educação financeira e conhecimento financeiro. O método utilizado busca a sistematização dos resultados de estudos sobre o tema pesquisado.

A revisão integrativa de pesquisa tem como propósito realizar uma análise do conhecimento estruturado, proporcionando a formação de novos conhecimentos, baseados em conclusões de pesquisas anteriores (MENDES, SILVEIRA, GALVÃO, 2008).

Para a realização da revisão integrativa, adotou-se o caminho metodológico de 5 etapas, proposto por Whittemore e Knaft (2005), como segue:



**Etapa 1 – Identificação da Pesquisa:** a identificação da pesquisa tem como propósito orientar e fornecer os métodos usados na busca, definindo a pesquisa a ser usada. Desse modo, para a elaboração deste estudo, faz-se necessária a sistematização do conhecimento na educação financeira no cenário internacional.

**Etapa 2 – Pesquisa de Literatura:** nesta etapa, foram realizadas pesquisas com o objetivo de identificar estudos relevantes acerca do tema, o que garante credibilidade e precisão aos resultados. Os artigos foram pesquisados na base de dados internacional *Web of Science*. Os termos usados para a seleção dos artigos foram: *Financial Education e Knowledge*, ambos no campo “título”. Além disso, foram utilizados alguns filtros, entre eles: tipos de documentos – Artigos, categoria da *Web of Science* – *Business or Economic or Education Educational Research or Business Finance* e idioma – português e inglês. Foram identificados ao todo 12 artigos.

**Etapa 3 – Seleção dos Estudos:** na busca de uma maior exatidão na pesquisa dos artigos, foram realizadas as leituras dos títulos e resumos para selecionar os 10 mais relacionados ao tema, para leitura na íntegra, descritos no Quadro 1.

**Etapa 4 – Mapeamento dos Estudos:** os estudos foram analisados e classificados de acordo com o objetivo do trabalho. Os dados qualitativos coletados foram mapeados e interpretados conforme as questões de pesquisa. Nessa fase, foi elaborada uma matriz de síntese dos estudos a partir do software Microsoft Excel. As informações coletadas foram: dados gerais do artigo (título, nome dos autores, local e ano da publicação); objetivos, introdução, teoria abordada, metodologia utilizada, objeto de estudo, forma de coleta de dados e conclusão. Após a coleta de dados, os resultados foram classificados nas seguintes etapas: objetivos da pesquisa, principais abordagens teóricas, metodologia e objeto de estudo, objetivos das pesquisas e para agendas futuras.

**Etapa 5 – Apresentação dos Resultados:** foram realizadas comparações, resumo e relato dos resultados, os quais serão apresentados de acordo com o mapeamento dos estudos, com o propósito de contribuir para novas pesquisas sobre a temática.

A Figura 1 é um resumo dos cinco passos de Whittemore e Knaf (2005) propostos neste artigo.

**Quadro 1 – Artigos selecionados para a revisão integrativa**

|    | Artigos Selecionados  |
|----|---|
| 1  | BATTY, M.; COLLINS, J. M.; ODDERS-WHITE, E. Experimental Evidence on the Effects of Financial Education on Elementary School Students' Knowledge, Behavior, and Attitudes. <b>Journal of Consumer Affairs</b> , 49, n. 1, p. 69-96, Spr 2015.                         |
| 2  | CHIN, A.; WILLIAMS, A. K. Take-Up of Financial Education: Demographic Characteristics and Prior Knowledge. <b>Journal of Public Policy &amp; Marketing</b> , 39, n. 3, p. 319-333, Jul 2020.  |
| 3  | CSISZARIK-KOCSIR, A.; VARGA, J.; GARAI-FODOR, M. Knowledge About Past and Present Financial Crises in Relation to Financial Education. <b>Public Finance Quarterly-Hungary</b> , 66, n. 2, p. 211-231, 2021.  |
| 4  | DARE, S. E.; VAN DIJK, W. W.; VAN DIJK, E.; VAN DILLEN, L. F. et al. The effect of financial education on pupils' financial knowledge and skills: Evidence from a Solomon four-group design. <b>Journal of Educational Research</b> , 113, n. 2, p. 93-107, Feb 2020. |
| 5  | GARCIA-SANTILLAN, A.; MORENO-GARCIA, E.; MOLCHANOVA, V. S. Education and Knowledge in the Use of Financial Products and Services in Bachelor's Degree Students. <b>European Journal of Contemporary Education</b> , 6, n. 3, p. 530-541, Sep 2017.                    |
| 6  | JOHAN, I.; ROWLINGSON, K.; APPELYARD, L. The Effect of Personal Finance Education on The Financial Knowledge, Attitudes and Behaviour of University Students in Indonesia. <b>Journal of Family and Economic Issues</b> , 42, n. 2, p. 351-367, Jun 2021.             |
| 7  | JOHNSON, C. L.; SCHUMACHER, J. B. Does Webinar-Based Financial Education Affect Knowledge and Behavior? <b>Journal of Extension</b> , 54, n. 1, Feb 2016.   |
| 8  | ROTHWELL, D. W.; WU, S. Y. Exploring the Relationship between Financial Education and Financial Knowledge and Efficacy: Evidence from the Canadian Financial Capability Survey. <b>Journal of Consumer Affairs</b> , 53, n. 4, p. 1725-1747, Win 2019.                |
| 9  | SUN, H. Y.; YUEN, D. C. Y.; ZHANG, J. H.; ZHANG, X. Is knowledge powerful? Evidence from financial education and earnings quality. <b>Research in International Business and Finance</b> , 52, Apr 2020.  |
| 10 | WALSTAD, W. B.; REBECK, K.; MACDONALD, R. A. The Effects of Financial Education on the Financial Knowledge of High School Students. <b>Journal of Consumer Affairs</b> , 44, n. 2, p. 336-357, Sum 2010.  |

Fonte: elaborado pelo autor.

**Figura 1 – Etapas metodológicas**

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| <b>Identificação da Pesquisa</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sistematização do conhecimento na educação financeira no cenário internacional.</li> </ul>   |
| <b>Pesquisa de Literatura</b>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Termos no campo título: <i>Financial Education or Knowledge</i></li> <li>Base: <i>Web of Science</i></li> <li>Seleção inicial: 21 artigos</li> </ul> |
| <b>Seleção dos Artigos</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Critério de exclusão dos artigos: artigos com maior número de citações.</li> <li>Seleção final: 10 artigos</li> </ul>                                |
| <b>Mapeamento</b>                | <ul style="list-style-type: none"> <li>Categorias pesquisadas: objetivos da pesquisa; metodologia e objeto de estudo; principais abordagens teóricas utilizadas;</li> </ul>                 |
| <b>Apresentação</b>              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Organização e apresentação dos dados de acordo com as categorias pesquisadas.</li> </ul>   |

Fonte: elaborada pelo autor.



#### 4. Resultados

Os resultados encontrados nos artigos pesquisados e selecionados na base de dados internacional *Web of Science*, com os termos “Educação Financeira e Conhecimento”, foram organizados levando em consideração: o objetivo da pesquisa; abordagens teóricas; metodologia, foco e local de estudo; contextos associados; e sugestões de agendas futuras.

O objetivo é entender de que maneira o Brasil e o restante do mundo tornam a temática educação financeira e conhecimento financeiro acessível ao maior número de pessoas possível. Tal compreensão é de suma importância para se conhecer os diversos estudos feitos pelos pesquisadores de diversos países.

Batty, Collins e Odders-White (2015) fizeram um estudo que usa um desenho experimental para avaliar a execução de aulas de educação financeira ministradas aos alunos de quarta e quinta série em diferentes escolas. Dessa forma, descobriram que, um ano depois, o conhecimento adquirido pelos alunos ainda persistia, e que tinham atitudes mais positivas em relação às suas finanças pessoais.

No mesmo caminho, Dare et al. (2020) relatam a eficácia de dois

módulos de programa de educação financeira em que são avaliados alunos nas escolas primárias holandesas, mostrando que tais programas podem melhorar o conhecimento e as habilidades das crianças no tocante às competências financeiras.

Garcia-Santillan, Moreno-Garcia e Molchanova (2017) pesquisam o conhecimento e a cultura de alunos universitários em relação ao dinheiro, a forma como planejam seu orçamento, sua independência econômica e seus hábitos de consumo, o nível de endividamento e o uso de serviços e produtos financeiros. Os autores concluem que a maioria dos acadêmicos tem conhecimentos básicos de finanças, como poupança, investimento e crédito e sabe fazer um orçamento. No entanto, grande parte adquiriu esse conhecimento dentro de sua família ou aprendeu sozinho, não vinculando a capacidade ao ambiente escolar.

Johan, Rowlingson e Appleyard (2021) também fizeram uma pesquisa para medir a capacidade financeira de alunos de graduação em uma universidade da Indonésia e comparar o conhecimento, as atitudes e o comportamento (capacidade financeira) dos alunos que participaram de um curso de educação financeira pessoal com os que não participaram. Che-

garam, então, à conclusão de que os alunos que participaram do curso apresentaram conhecimento financeiro em geral mais elevado em relação aos que não participaram.

Johnson e Schumacher (2016), em seu artigo, buscam determinar se os *webinars* de educação financeira, disponibilizados gratuitamente aos adultos que trabalham, afetam o conhecimento e o comportamento nas finanças pessoais. Conforme relatos dos entrevistados também indicaram que houve ganho de conhecimento positivo dos participantes dos *webinars*.

Vale destacar, também, que Rothwell e Wu (2019) compararam os resultados entre pessoas que fizeram um curso de educação financeira com aquelas que não fizeram, ajustando para fatores demográficos e econômicos. Constatou-se que os participantes do curso obtiveram uma maior pontuação em conhecimento financeiro objetivo e subjetivo e autoeficácia financeira. Walsstad, Rebeck e MacDonald (2010) trazem em seu estudos evidências de que programas de educação financeira bem definidos e adequados à implementação no ensino médio podem aumentar o conhecimento financeiro dos indivíduos.

Chin e Williams (2020),

“O objetivo é entender de que maneira o Brasil e o restante do mundo tornam a temática educação financeira e conhecimento financeiro acessível ao maior número de pessoas possível. Tal compreensão é de suma importância para se conhecer os diversos estudos feitos pelos pesquisadores de diversos países.”



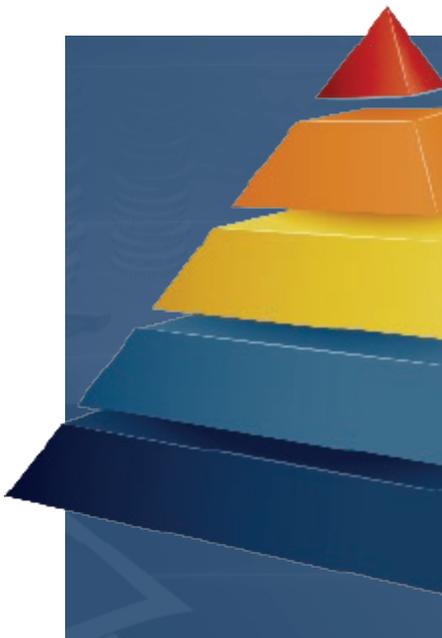
que contrastam envolvidos na decisão de comprar uma casa a curto prazo, concluíram que são mais criteriosos e capazes de decidir assertivamente os participantes do programa de educação financeira ainda que on-line e gratuito.

Sun, Yuen, Zhang e Zhang (2020) trazem em seus estudos o papel da educação financeira no mercado de ações e exploram determinantes de qualidade dos ganhos pela educação financeira dos investidores. A pesquisa foi feita entre países e concluiu-se que investidores com um melhor conhecimento financeiro têm maiores habilidades em estudar as informações evidenciadas nos relatórios financeiros e maiores condições de detectar erros.

Como forma de destacar os estudos considerados na seleção, foram sintetizados, no Quadro 2, as metodologias e os locais de estudo.

Dando continuidade, os artigos foram sistematizados no que se refere aos objetivos das pesquisas com relação a educação financeira e conhecimento financeiro. O quadro 3 evidencia essa sistematização.

Com o estudo feito por meio



Quadro 2 – Síntese da metodologia utilizada

|    | Autores   | Foco de estudo   | Metodologia                                     | Local de estudo |
|----|---|--|---|-----------------|
| 1  | Batty; Collins e Odders-White (2015)                            | Alunos do ensino fundamental de 3ª a 5ª série  | Estudo de Campo (Survey) Quantitativo           | Estados Unidos  |
| 2  | Chin; Williams (2020)   | Envolvidos nas decisões financeiras de suas famílias e que planejam comprar uma casa nos próximos três meses | Estudo de Campo (Survey) Quantitativo           | Estados Unidos  |
| 3  | Csiszarik-Kocsir; Varga e Garai-Fodor (2021)                    | Analisar as atitudes e os valores dos consumidores   | Estudo de Campo (Survey) Quantitativo           | Hungria         |
| 4  | Dare; van Dijk; van Dijk; van Dillen; Gallucci e Simonse (2020) | Alunos de escolas primárias  | Estudo de Campo (Survey) Quantitativo           | Holanda         |
| 5  | Garcia-Santillan; Moreno-Garcia e Molchanova (2017)             | Estudantes universitários  | Estudo de Campo (Survey) Quantitativo           | México          |
| 6  | Johan; Rowlingson e Appleyard (2021)                            | Alunos de graduação  | Estudo de Campo (Survey) Quantitativo           | Indonésia       |
| 7  | Johnson e Schumacher (2016)                                     | Adultos que trabalham  | Survey (webnar de cursos gravados) Quantitativo | Estados Unidos  |
| 8  | Rothwell e Wu (2019)  | Pessoas que viviam no Canadá e com 18 anos ou mais   | Estudo de campo (Survey) Quantitativo           | Canadá          |
| 9  | Sun; Yuen; Zhang e Zhang (2020)                                 | Investidores entre diversos países   | Estudo de caso                                  | China           |
| 10 | Walstad; Rebeck e MacDonald (2010)                              | Alunos do ensino médio   | Estudo de campo (Survey) Quantitativo           | Estados Unidos  |

Fonte: elaborado pelo autor.

Quadro 3 – Síntese dos objetivos da pesquisa

| Objetivo da pesquisa   | Autores   |
|--|---|
| Este artigo aborda essa lacuna e avalia um experimento de campo no qual a educação financeira foi atribuída aleatoriamente a salas de aula de quarto e quinto ano em dois distritos escolares separados.   | Batty; Collins e Odders-White (2015)                            |
| O objetivo principal deste artigo é determinar se os consumidores que optam por fazer uma educação financeira on-line gratuita diferem daqueles que não participam de tais esforços de educação, em termos de características demográficas e conhecimento prévio.    | Chin; Williams (2020)   |
| O objetivo é mostrar as deficiências da educação financeira, o que é tão importante na identificação e na gestão de áreas de crise que estão constantemente presentes na economia.   | Csiszarik-Kocsir; Varga e Garai-Fodor (2021)                    |
| O presente estudo examinou a eficácia de dois módulos (Gastos Responsáveis e Transações Executivas) de um programa nacional de educação financeira em larga escala nas escolas primárias holandesas.   | Dare; van Dijk; van Dijk; van Dillen; Gallucci e Simonse (2020) |
| Este estudo visa determinar o conhecimento e a cultura de um estudante universitário em relação a dinheiro; a forma como planeja seu orçamento, sua independência econômica e hábitos de consumo, o nível de endividamento e uso de serviços e produtos financeiros. | Garcia-Santillan; Moreno-Garcia e Molchanova (2017)             |
| Nossa pesquisa teve como objetivo medir a capacidade financeira de alunos de graduação da Indonésia na Bogor Agricultural University (Universidade IPB).   | Johan; Rowlingson e Appleyard (2021)                            |
| O objetivo do estudo relatado foi determinar se os webinars de educação financeira aumentaram o conhecimento financeiro e as mudanças de comportamento entre os participantes em Montana e no sul Dakota.  | Johnson e Schumacher (2016)                                     |
| Comparar os resultados entre pessoas que fizeram um curso de educação financeira e aquelas que não o fizeram.  | Rothwell e Wu (2019)  |
| O estudo dá uma atenção particular ao papel da educação financeira no mercado de ações.  | Sun; Yuen; Zhang e Zhang (2020)                                 |
| O estudo oferece evidências adicionais de que programas de educação financeira bem definidos e adequadamente implementados no ensino médio podem aumentar o conhecimento financeiro dos alunos.  | Walstad; Rebeck e MacDonald (2010)                              |

Fonte: elaborado pelo autor.

desta revisão integrativa, podemos perceber que diversas pesquisas relacionadas à educação financeira e ao conhecimento são executadas em todo o mundo com públicos-alvo diferentes, mas com o mesmo objetivo de pesquisa, qual seja, analisar o nível de conhecimento financeiro dos participantes, tendo em vista a importância do tema para uma sociedade cada vez melhor no que se refere ao comportamento e às decisões financeiras.

Nesse cenário, a partir das colaborações deste estudo e da sistematização dos objetivos das pesquisas, algumas sugestões de agenda de estudos futuros foram feitas por alguns autores, com o objetivo de ampliar o conhecimento em finanças. Essas estão apresentadas no Quadro 4.

## 5. Considerações Finais

A educação financeira é um instrumento de transmissão do conhecimento que tem como principal papel desenvolver competências nos indivíduos para a tomada de decisões pautada no conhecimento financeiro adquirido com o objetivo de promover uma boa administração em relação as finanças pessoais. Nesse sentido, a OCDE (2015) apresenta a educação financeira como sendo indispensável para que as pessoas tenham um bem-estar financeiro.

O presente artigo tem como objetivo identificar as principais pesquisas relacionadas à educação financeira e ao conhecimento financeiro, a partir de uma revisão integrativa. Com base nas análises dos artigos selecionados, cujo foco é entender como a educação financeira está sendo estudada por diversos países no mundo, considerando vários aspectos, como: comportamento financeiro, atitudes financeiras, capacidade de lidar com dinheiro, entre outros, uma vez que diversos países,

| Quadro 4 – Agenda de estudos futuros em educação financeira  |
|--|
| Sugestões de agenda de estudos futuros   |
| Acompanhar os alunos ao longo do tempo para testar a persistência de quaisquer ganhos de conhecimento medidos.   |
| Estudos futuros podem investigar se o módulo “gastos responsáveis” é ou não eficaz para aumentar o conhecimento e as habilidades das crianças em grupos de idade mais jovem (séries iniciais do ensino fundamental). |
| Uma questão para pesquisas futuras poderia ser: “Que tipo de educação financeira deve ser implementada para que possa aumentar a capacidade financeira de forma mais eficaz?”  |
| Pesquisas futuras em educação financeira devem considerar as dimensões cognitivas, além dos resultados comportamentais e financeiros.  |
| Pesquisas futuras que avaliem o momento da educação financeira fornecerão capacidade de discernimento sobre essas possíveis explicações.   |

Fonte: elaborado pelo autor.

entre eles o Brasil, procuram elaborar estratégias nacionais que possibilitem melhorar o nível da educação financeira da população.

Os artigos têm como principais características metodológicas o estudo de campo (*survey*) do tipo quantitativo, e as localidades das pesquisas são variadas, com uma pequena maioria nos Estados Unidos. Ademais, podemos destacar que os estudos dos temas possuem, em sua maioria, pesquisas relacionadas a curso de educação financeira para diversos públicos, desde alunos do ensino primário até alunos de curso de graduação e adultos trabalhadores e consumidores. As pesquisas realizadas têm como objetivos medir a capacidade financeira dos participantes e verificar se programas e cursos de educação financeira pessoal podem aumentar o conhecimento financeiro.

Conclui-se, portanto, que a maior parte dos estudos apontou para um resultado positivo em relação ao co-

nhecimento financeiro dos participantes dos cursos de educação financeira. Para os que não frequentam nenhum curso, entretanto, outros fatores foram considerados, como a aprendizagem informal por meio da socialização e da experiência, o que também pode contribuir para aumentar o conhecimento financeiro.

Diante disso, agendas futuras podem ser geradas, a fim de buscar continuidade nos estudos relacionados à temática. Um dos exemplos nesse sentido é o acompanhamento de alunos de educação financeira que participaram dos cursos ainda no ensino primário para testar a persistência de quaisquer ganhos de conhecimento ao longo do tempo.

Dessa forma, propostas futuras podem considerar os resultados apurados como possíveis estudos futuros, com o objetivo ampliar a literatura de educação financeira e conhecimento financeiro, aprofundando mais em aspectos específicos encontrados.



## Referências

- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Caderno de Educação Financeira – Gestão de Finanças Pessoais*. Brasília: BCB, 2013.
- BATTY, M.; COLLINS, J. M.; ODDERS-WHITE, E. Experimental Evidence on the Effects of Financial Education on Elementary School Students' Knowledge, Behavior, and Attitudes. *Journal of Consumer Affairs*, 49, n. 1, p. 69-96, Spr 2015.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. Superintendência de Seguros Privados. Educação Financeira. Disponível em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/meu-futuro-seguro/educacao-financeira>. Acesso em: 29 set. 2022.
- CHIN, A.; WILLIAMS, A. K. Take-Up of Financial Education: Demographic Characteristics and Prior Knowledge. *Journal of Public Policy & Marketing*, 39, n. 3, p. 319-333, Jul 2020.
- CSISZARIK-KOCSIR, A.; VARGA, J.; GARAI-FODOR, M. Knowledge About Past and Present Financial Crises in Relation to Financial Education. *Public Finance Quarterly-Hungary*, 66, n. 2, p. 211-231, 2021.
- DARE, S. E.; VAN DIJK, W. W.; VAN DIJK, E.; VAN DILLEN, L. F. et al. The effect of financial education on pupils' financial knowledge and skills: Evidence from a Solomon four-group design. *Journal of Educational Research*, 113, n. 2, p. 93-107, Feb 2020.
- FOX, J., BARTHOLOMAE, S., & LEE, J. (2005). Building a case for financial education. *Journal of Consumer Affairs*, 39(1), pp. 195-214.
- GARCIA-SANTILLAN, A.; MORENO-GARCIA, E.; MOLCHANOVA, V. S. Education and Knowledge in the Use of Financial Products and Services in Bachelor's Degree Students. *European Journal of Contemporary Education*, 6, n. 3, p. 530-541, Sep 2017.
- HUSTON, S. J. Measuring Financial Literacy. *Journal of Consumer Affairs, Blackwell Publishing Ltd*, v. 44, n. 2, p. 296 – 316, 2010. ISSN 1745-6606. <http://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>.
- JOHAN, I.; ROWLINGSON, K.; APPELYARD, L. The Effect of Personal Finance Education on The Financial Knowledge, Attitudes and Behaviour of University Students in Indonesia. *Journal of Family and Economic Issues*, 42, n. 2, p. 351-367, Jun 2021.
- JOHNSON, C. L.; SCHUMACHER, J. B. Does Webinar-Based Financial Education Affect Knowledge and Behavior? *Journal of Extension*, 54, n. 1, Feb 2016.
- LUSARDI, ANNAMARIA e OLIVIA S. MITCHELL. The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence . *Journal of Economic Literature*, 52(1): 5–44, 2014.
- MENDES, K. D. S.; SILVEIRA, R. C. C. P.; GALVÃO, C. M. Revisão integrativa: método de pesquisa para a incorporação de evidências na saúde e na enfermagem. *Texto & Contexto Enfermagem*, Florianópolis, v. 17, n. 4, p. 758-764, out./dez. 2008.
- M. J. FORTE, C. (ED.). *Estratégia nacional de educação financeira (ENEF): em busca de um Brasil melhor*. [s. l.] Riemma Editora, 2021.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). OECD (2015), OECD/INFE. Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion. OECD Publishing, 2015. Disponível em: [http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/2015\\_OECD\\_INFE\\_Toolkit\\_Measuring\\_Financial\\_Literacy.pdf](http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/2015_OECD_INFE_Toolkit_Measuring_Financial_Literacy.pdf). Acesso em: 20 out. 2021.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). OECD (2018), OECD/INFE. Toolkit for Measuring Financial. Literacy and Financial Inclusion. OECD. France, 2018.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). OECD (2012), OECD/INFE. Measuring financial literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) pilot study. [s. l.] Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD), 2012.
- ROTHWELL, D. W.; WU, S. Y. Exploring the Relationship between Financial Education and Financial Knowledge and Efficacy: Evidence from the Canadian Financial Capability Survey. *Journal of Consumer Affairs*, 53, n. 4, p. 1725-1747, Win 2019.
- SUN, H. Y.; YUEN, D. C. Y.; ZHANG, J. H.; ZHANG, X. Is knowledge powerful? Evidence from financial education and earnings quality. *Research in International Business and Finance*, 52, Apr 2020.
- TEIXEIRA, James. Um estudo diagnóstico sobre a percepção da relação entre educação financeira e Matemática Financeira. 2015. Tese (Doutorado em Educação) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2015.
- WALSTAD, W. B.; REBECK, K.; MACDONALD, R. A. The Effects of Financial Education on the Financial Knowledge of High School Students. *Journal of Consumer Affairs*, 44, n. 2, p. 336-357, Sum 2010.
- WILLIS, L. E. The financial education fallacy. *American Economic Review*, v. 101, n. 3, p. 429-434, 2011.



# Planos plurianuais e sua estrutura: um estudo das capitais brasileiras e os requisitos identificados em suas bases estratégicas e programáticas

O objetivo deste artigo é apresentar requisitos estratégicos e programáticos, que contribuam para as boas práticas de elaboração dos Planos Plurianuais (PPAs) dos municípios brasileiros, tanto do ponto de vista dos gestores públicos como da sociedade. A partir das referências literárias e das normas atuais e potenciais no Brasil, foram estudados trinta requisitos que, minimamente, podem ser considerados em um PPA. Em seguida, realizou-se a coleta de dados das informações contidas nos PPA publicados nas capitais brasileiras, nos ciclos de 2010/2013 e 2014/2017 e, adotando-se a técnica da escala *Likert*, foi possível averiguar a aderência dos PPAs pesquisados aos requisitos sugeridos. Das análises, resultaram como referência na elaboração os municípios de São Paulo (Ciclo 2010-2013) e Belo Horizonte (ciclo 2014-2017). O presente estudo pode ser tomado como referência para os municípios do país de modo a mitigar as assimetrias existentes.

## Daniel de Jesus Pereira

Professor do Ensino Superior no Instituto Federal de Alagoas – Campus Maceió (Matriz). Tem experiência na área de controladoria e pesquisas nas áreas de Gestão e Contabilidade Aplicada ao Setor Público e Diversidades nas Organizações Contábeis; coordena a Comissão de Diversidade e Inclusão do CRC-Ba e é cofundador do Coletivo Contábil de Inclusão e Diversidade – Colid.

*E-mail:* daniel.pereira@ifal.edu.br

## João Eudes Bezerra Filho

Doutor em Ciências Contábeis e Administração pela Fucape Business School, mestre em Ciências Contábeis pela FEA/USP, pós-graduação *lato sensu* em Contabilidade e Controladoria Governamental pela UFPE, graduação em Ciências Contábeis pela UFPE, graduação em Engenharia Mecânica pela UPE. É auditor de Controle Externo do TCE-PE, professor assistente da FUCAPE Business School – ES e autor de artigos e livros de Contabilidade, Orçamento e Custos no Setor Público.

*E-mail:* joao@fucape.pe

## Márcia Ferreira Neves Tavares

Professora da UFPE do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais e sócia da Ferreira Holding Auditores. Professora do Programa de pós-graduação em Ciências Contábeis da UFPE. Possui graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (2007), mestrado em pós-graduação em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Pernambuco (2010) e doutorado em Ciências Contábeis pelo Programa Multi-institucional e Inter-regional da UNB/UFPA/UFRRN (2016). Atualmente é membro - European Accounting Association e palestrante do Conselho Regional de Contabilidade em Pernambuco; tem experiência na área de Contabilidade, com ênfase no planejamento patrimonial e sucessório das famílias empresárias.

*E-mail:* marcia@ferreiraauditores.com.br

## 1. Introdução

Em tempos de recursos escassos e conflitos no cenário político, econômico e social no Brasil, faz-se necessária a consecução de estudos e pesquisas que subsidiem os governantes de “boas práticas” de planejamento e orçamentação para a execução das políticas públicas no país, de forma a contribuir com a eficiência, eficácia e efetividade de gestão das funções e ações programáticas associadas à execução orçamentária dos entes da Federação. Nessa perspectiva, a Constituição Federal de 1988 (art. 165, § 1º) estabelece o denominado processo orçamentário brasileiro composto pelo Plano Plurianual (PPA), pela Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e pela Lei de Orçamento Anual (LOA), tendo o Poder Executivo a responsabilidade pela iniciativa de sua elaboração nas esferas da União, dos Estados e dos Municípios, cuja eficácia se dá com a aprovação dos respectivos parlamentos.

Santos (2014) e Rezende e Cunha (2013) discorrem que o processo de formulação do orçamento

público no Brasil não tem cumprido sua função principal que é a de servir como instrumento de controle da sociedade sobre os gastos públicos.

Segundo Nascimento e Debus (2002), o PPA é o documento da mais alta hierarquia no sistema de planejamento de qualquer ente público; assim, todos os demais planos (LDO e LOA) deverão subordinar-se às suas diretrizes, objetivos e metas. O legislador constituinte o criou para ser um instrumento de planejamento e gestão estratégica, porém a estrutura comumente empregada, principalmente pelos municípios, e as opções metodológicas adotadas o tem afastado desse propósito, pois o que se tem observado é um atendimento legal sem a devida atenção por parte do gestor público (PAULO, 2010).

Para Varela e Martins (2005), contrário ao seu entendimento atual, o PPA representa um plano operacional de médio prazo, de utilidade para a gestão dos entes federativos e é a partir dele que estão definidas as metas e prioridades da administração pública por regiões, bem como os programas que viabilizarão as diretrizes estratégicas.

De acordo com Bezerra Filho (2013), corroborando o que prevê a Constituição Federal (art. 165, § 9º), não existe regulamentação dos padrões mínimos que devem constar em um PPA. Porém, a boa técnica de planejamento orçamentário deve apresentar variáveis como identificação dos problemas, estabelecimento das diretrizes e objetivos, programas, bem como suas ações e produtos gerados, além das metas físicas e estimativas de custos.

O Projeto de Lei do Senado Federal (PLS) n.º 229 de 2009, denominado previamente de Lei de Qualidade Fiscal, foi aprovado no Senado Federal brasileiro no dia 21 de junho de 2016 e seguiu para a Câmara dos Deputados Federais onde se

encontra até a presente data (Brasil, 2009). Esse PLS traz em seu escopo requisitos gerais para a construção de um PPA no âmbito de todos os entes públicos.

Vale ressaltar, por oportuno, o Manual de Elaboração dos Planos Plurianuais para os Municípios, de autoria do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005), que busca unificar e direcionar os municípios brasileiros com a apresentação dos elementos (requisitos) indispensáveis que devem constar nos seus PPAs (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005).

Para Azevedo e Aquino (2016), em seu estudo sobre o planejamento municipal e o ciclo orçamentário, existe uma barreira muito grande no sentido de que os municípios brasileiros consigam implementar o modelo eficiente de planejamento criado pela Constituição Federal de 1988, principalmente pela inexistência de uma lei complementar que regule o PPA. Nesse cenário e diante das lacunas legais existentes, a presente pesquisa se propõe a responder à seguinte questão: A partir dos requisitos indispensáveis, levantados na literatura, manuais e documentos que tratam sobre a temática, qual o nível (posição) de boas práticas na estruturação de PPAs, legalmente aprovados para as capitais dos estados brasileiros, nos períodos de 2010 a 2013 e 2014 a 2017?

Espera-se, com os resultados da pesquisa, despertar profissionais, pesquisadores, agentes políticos e legisladores da área pública sobre a necessidade de empreender esforços no sentido de que o que PPA não seja tratado apenas como peça legal e obrigatória “fictícia”, mas sim como uma ferramenta de planejamento estratégico alinhada à ciência administrativa e com grande potencial de contribuição à eficiência, eficácia e efetividade na gestão e na execução das políticas públicas.



“Em tempos de recursos escassos e conflitos no cenário político, econômico e social no Brasil, faz-se necessária a consecução de estudos e pesquisas que subsidiem os governantes de ‘boas práticas’ de planejamento e orçamentação para a execução das políticas públicas no país.”

Mister também esclarecer que, em virtude do PPA emanar da Lei Maior do Estado brasileiro, as características específicas de ordem legal devem ser observadas. Esse fator deve ser levado em consideração quando da análise paralela com as peças orçamentárias e estratégicas de outros países, foco que não se propõe nesta pesquisa. Também, não faz parte do escopo do trabalho, estudar a execução do PPA e sua vinculação à LDO e à LOA, que pode ser motivação para estudos futuros.

Quanto à estrutura do artigo, além deste primeiro capítulo, que apresenta a parte introdutória da pesquisa, o segundo capítulo trata do arcabouço da fundamentação teórica, seguido do terceiro, que contempla os requisitos indispensáveis identificados nas fontes e bases consultadas para a elaboração do PPA. O quarto capítulo apresenta a metodologia aplicada no estudo, e o seguinte demonstra as análises e os *rankings* das capitais em relação aos atendimentos aos requisitos previamente discutidos. Por fim, apresentam-se o modelo programático do PPA, as considerações finais e as referências utilizadas. O artigo é inovador quando faz a reunião dos requisitos já discutidos de forma pulverizada em manuais, livros e outros artigos e propõe uma métrica, a par-

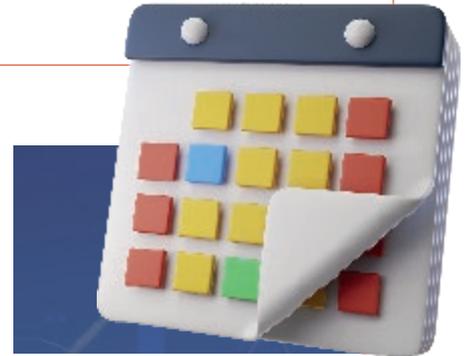
tir da análise de conteúdo, em compreender um modelo já publicado de PPA mais adequado ao atendimento dos requisitos mínimos.

## 2. Fundamentação Teórica

### 2.1 O Plano Plurianual no Cenário Legal

Quando a Constituição Federal de 1988 instituiu os municípios como membros da Federação, consolidou o que há de mais inovador em estrutura de federação no mundo, e, neste cenário de inovação, se insere, também, o processo orçamentário e as três peças orçamentárias obrigatórias: Plano Plurianual (PPA), Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e Lei de Orçamento Anual (LOA) (MELLO, 2012).

Em relação ao planejamento público no Brasil, Giacomoni (2004), Azevedo e Aquino (2016) são unânimes em apontar que o país é inovador e indicam que desde a publicação da Lei Federal n.º 4.320/1964 até a Constituição de 1988 o Brasil obteve ganhos na formulação de seu processo orçamentário. Para os autores, o país ficou mais fortalecido ainda com a vigência da Lei Complementar n.º 101, de 4 de maio de 2000, denominada Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).



Por outro lado, estudo publicado por Da Costa e Gartner (2017) demonstra que, nos últimos 60 anos, a redistribuição de riquezas no país foi de apenas 10%, o que demanda dos governos mais esforços nas funções alocativas e distributivas, que são devem ser direcionadas a partir da elaboração dos PPAs nas respectivas esferas municipais.

Abrúcio (2007) discute que o processo orçamentário brasileiro também pode ser caracterizado pela enorme liberdade que o Poder Executivo possui em efetivar os gastos, com autonomia em relação ao que fora decidido no Legislativo, o orçamento aprovado torna-se autorizativo, e não impositivo. Para Abrúcio, Gonçalves, Funchal e Bezerra Filho (2017), os investimentos em infraestrutura são como uma das maneiras de o poder público fomentar o crescimento sustentado da economia e os ciclos políticos podem ser definidos como a influência de fatos de cunho político no comportamento econômico.

Para Azevedo e Aquino (2016), em virtude da falta de regulamentação legal, ausência de modelos e compreensão de conceitos sobre o processo orçamentário, os municípios brasileiros não adotaram inicialmente os instrumentos de planejamento da forma como deveriam (AZEVEDO; AQUINO, 2016). Com a LRF, surgem definições de exigências necessárias para a elaboração da LDO e da LOA, aumentando, ainda mais, a necessidade de aperfeiçoamento das metodologias de elaboração do plano estratégico (PPA) que norteia as demais peças.

As pesquisas de Costa (2016); Linhares, Pena e Borges (2013); Araújo, Santos Filho e Gomes (2015); Mello (2012); Söthe e Gubiani (2012) apontam os benefícios da LRF em relação à diminuição das distorções existentes desde a elaboração orçamentário até sua execução. Assim, os dispositivos legais emanados da LRF passam a obrigar todos os municípios a elaborar com tecnicidade também o seu PPA.

Sobre isso, Procopiuck, Machado, Rezende e Bessa (2007) apontam que o PPA, como ciclo de múltiplos anos, exige o desenvolvimento de um consistente e disciplinado processo que assegure a sua ligação com todos os orçamentos que serão processados durante o período de sua vigência.

A Constituição de 1988 é clara em determinar de quem é a responsabilidade de criar tal peça, porém deixa a cargo de lei complementar tratar dos aspectos de elaboração e organização dos PPAs. Os elementos expostos na Constituição Federal de 1988 sobre o que deve conter o PPA podem ser verificados no seu § 1º do

art. 165, são eles: “as diretrizes, objetivos e metas da administração pública federal para as despesas de capital e outras delas decorrentes e para as relativas aos programas de duração continuada” (BRASIL, 1988).

Afirma, ainda, que esses programas devem ser realizados de forma regionalizada. Cabe ressaltar que muitos legisladores municipais repetem a estrutura textual da União, e obrigam a criação de regionalizações municipais voltadas para o planejamento, visando ao cumprimento daquilo que rege as leis orgânicas (CF, 1988; REZENDE; GUAGLIARDI, 2008; GIACOMONI, 2012; CELLA; ZANOLLA, 2018; SANTOS; PEREIRA; RODRIGUES, 2018).

No ano de 2001, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES) publicou a primeira edição do Manual de Elaboração dos Planos Plurianuais para os municípios, reeditando-o no ano de 2005. O manual nasceu com vistas a atender ao art. 64 da Lei Complementar n.º 101, de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), em que a União prestaria assistência técnica de cooperação financeira aos municípios para a modernização das respectivas administrações tributária, finan-

ceira, patrimonial e previdenciária. Tal assistência consistiria em desenvolvimento de recursos humanos e transferência de tecnologia. (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005).

Assim, o Manual do BNDES (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005) reúne sugestões de requisitos a serem observados no momento da elaboração do PPA, tendo sido publicado concomitante à vigência da LRF e apresenta, como fundamento de sua elaboração, a ideia de que o PPA é a base das demais peças orçamentárias e que os municípios apresentam experiência incipiente para sua criação. Configurar suas estratégias no longo prazo faz parte das estratégias da União em auxiliar os municípios na engrenagem conjunta das estratégias globais do Governo (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005).

Mais recentemente, apresenta-se como novidade o Projeto de Lei Complementar n.º 229 de 2016, denominado Lei de Qualidade Fiscal, proposto pelo Senador Tasso Jereissati, aprovado pelo Senado Federal, que possui como proposta estabelecer normas gerais sobre plano, orçamento, controle e contabilidade pública.

O referido projeto, ora em tramitação na Câmara Federal sob o n.º 295/2016, trata principalmente da responsabilidade no processo orçamentário, na gestão financeira e patrimonial, além de alterar dispositivos da Lei Complementar n.º 101, de 4 de maio de 2000, a fim de fortalecer a gestão fiscal responsável, define quais são os objetivos e metas a serem especificados no PPA e expõe textualmente a inclusão da terminologia de custos como parâmetros de medidas e desempenho para a administração pública.



“A conversão em lei complementar desse projeto de lei obrigará os entes federativos a atenderem a um padrão mínimo de elementos necessários à construção de um PPA como peças orçamentárias de planejamento estratégico dos entes, pelo menos nos aspectos gerais.”

A conversão em lei complementar desse projeto de lei obrigará os entes federativos a atenderem a um padrão mínimo de elementos necessários à construção de um PPA como peças orçamentárias de planejamento estratégico dos entes, pelo menos nos aspectos gerais.

Em outro campo, não se pode perder de vista que orçamentos sob a perspectiva de caixa podem ser limitados a resultados incidentes apenas sobre as entradas e saídas de recursos, em que nem o cumprimento nem a gestão eficaz dos recursos é sugerida para ser o objetivo-chave. Assim, a mudança de foco orçamentário para competência pode significar benefícios para o ente público, isso possibilita maior precisão de informações em saídas, resultados, preços, acordos, flexibilidade em fornecedores e avaliação comparativa de desempenho, em vez do foco tradicional em agregados de despesa (CARLIN; GUTHRIE, 2003).

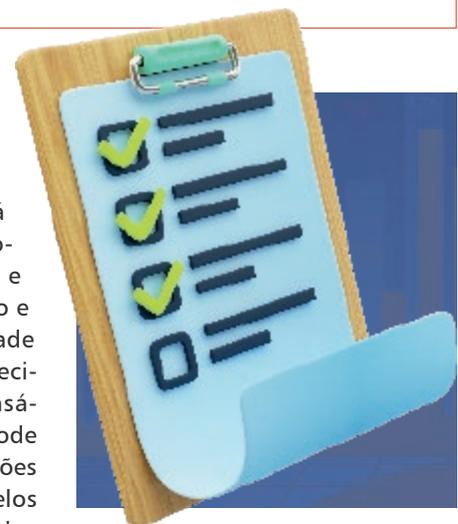
Nesse cenário, o estabelecimento de requisitos mínimos à estrutura do PPA, nessa fase de tramitação do referido projeto de lei, permite retomar a discussão teórica já tratada desde a edição do manual de elaboração dos PPAs para os municípios (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005) e desenhar uma modelagem para a cons-

trução da peça orçamentária por parte dos municípios. O presente trabalho sai na frente ao contribuir com o que já é inquietação por parte da sociedade, dos gestores públicos e dos órgãos de controle externo e está prestes a tornar-se realidade com a vindoura lei de estabelecimento de requisitos indispensáveis à elaboração dos PPAs. Pode contribuir, ainda, com orientações futuras a serem elaboradas pelos diversos Tribunais de Contas dos Estados e Municípios no momento de avaliar a qualidade das informações nos Planos Plurianuais de seus jurisdicionados.

## 2.2 Requisitos Mínimos Necessários à Construção do PPA

Após análise do Projeto de Lei n.º 229, de 2009, e do Manual de Elaboração dos PPAs para os Municípios (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005) foi possível correlacionar e conjugar com os trabalhos teóricos publicados, de modo especial por Bezerra Filho (2013), os requisitos mínimos que devem constar nos PPAs.

Nesse ponto, a descrição contará com o detalhamento e a fundamentação de 30 (trinta) requisitos prioritários, que foram identifica-



dos e que devem constar nos PPAs, visando contribuir com a efetividade das políticas públicas compromissadas com a sociedade por ocasião das eleições, geralmente apresentadas no chamado “Plano de Governo”.

Assim, o presente estudo parte do princípio de que a observação de cada um dos requisitos apresentados a seguir deve ocorrer, por parte dos gestores (Poder Executivo), no momento da elaboração dos respectivos PPAs.

Um PPA apresenta-se dentro de uma estrutura mínima e deve considerar os aspectos de atendimento social que o acolhe. A seguir, são apresentados os principais requisitos levantados nesta pesquisa a partir das fontes referenciadas e pesquisadas.

### 2.2.1. Base Estratégica

Na Base Estratégica, o PPA deve apresentar subsídios que demonstrem as diretrizes, os objetivos e as metas da administração pública para a consecução das políticas públicas demandas pela sociedade alinhadas com os grandes eixos de atuação da gestão. Os requisitos, consoante a literatura e documentos pesquisados, são os que seguem no Quadro 1.

O Quadro 1 apresenta as principais referências técnico-científicas sobre o Plano Plurianual na sua Base Estratégica e suas indicações técnicas acerca dos elementos básicos a serem observados quando da sua elaboração. Tem destaque o Projeto de Lei n.º 299/2009 que, ainda em tramitação, traz inovações em vir a promover qualidade da informação quando propõe normas gerais sobre plano, orçamento, controle e contabilidade pública, voltadas para a responsabilidade no processo orçamentário e na gestão financeira e patrimonial; o projeto de lei prevê, ainda, alterações nos dispositivos da Lei Complementar n.º 101, de 2000, a fim de fortalecer a gestão fiscal responsável.

A Base Estratégica consiste em texto dissertativo, que possibilitaria aos diversos usuários da peça orçamentária compreender como

| Quadro 1 – Requisitos da Base Estratégica |   |   |
|---|---|---|
| Requisito                                 | Descrição   | Autores Pesquisados   |
| 1   | Alinhamento do PPA, ao Plano de Governo do Chefe do Poder Executivo eleito, Plano Diretor (Estatuto das Cidades) ou documento de estratégia municipal equivalente           | (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005).  |
| 2   | Apresentação do processo de avaliação e retroalimentação do Plano Plurianual com as diretrizes estabelecidas  | (CALMON; GUSSO, 2007)   |
| 3   | Apresentação de parcerias para transformação dos nos programas a serem executados   | (GARCES; SILVEIRA, 2002)  |
| 4   | Participação social na elaboração, aprovação, execução e avaliação do PPA   | (REZENDE, 2013; SENADO, 2009; BNDES, 2005)  |
| 5   | Limitações orçamentárias do município para a elaboração dos programas.  | (BNDES, 2005/ LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL, 2010)                                       |
| 6   | Diretrizes que compõem as ações a serem desenvolvidas pelas unidades administrativas municipais diante do(s) problema(s) identificado(s) e alinhamento ao Plano de Governo. | (SENADO, 2009; BEZERRA FILHO, 2013, p. 12; BNDE, 2005; VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005) |
| 7   | Objetivos claros e bem estabelecidos no PPA   | (BEZERRA FILHO, 2013; SENADO, 2009).  |
| 8   | Recursos necessários para a realização de programas por órgão/entidade  | (BNDES, 2005; VAINER, ALBUQUERQUE; GARSON, 2005)  |
| 9   | Regionalização dos programas e objetivos traçados   | (BNDES, 2005; SENADO, 2009; REZENDE; GUAGLIARDI, 2008)                                    |
| 10  | Plano Plurianual como peça de planejamento municipal estratégico, a sua transparência e publicidade à sociedade   | (BNDES, 2005; REZENDE, 2013; BRASIL, 2011).   |

Fonte: elaborado pelos autores.

encontra-se a situação do município e de que forma pretende-se avançar nos problemas prioritários à gestão responsável. Atentar-se a esses requisitos permitiria uma apresentação responsável do que se tem de desafios e de como avançar com as políticas públicas nos quatro anos de execução do PPA.



“A Base Estratégica consiste em texto dissertativo, que possibilitaria aos diversos usuários da peça orçamentária compreender como encontra-se a situação do município e de que forma pretende-se avançar nos problemas prioritários à gestão responsável.”

### 2.2.2. Base Programática

Com relação aos requisitos para elaboração e apresentação dos programas previstos no PPA, a construção das ações deve ser objetiva e fiel à realidade local, a fim de reduzir as desigualdades da população. Tais requisitos, consoante a literatura e os documentos pesquisados, são os que seguem no Quadro 2.

A Base Programática permite a compreensão, em quadros detalhados, sobre como a gestão executará, por meio de programas, setores/regiões, além de informações relativas a medidas anteriores e futuras acerca de como a peça orçamentária será executada no tempo. Alimentá-la da forma mais completa possível permitirá que sejam materializadas, no tempo, as programações de forma mensurável. Sua visualização permite que os gestores e todas as partes interessadas consigam acompanhar os atendimentos esperados e previstos para melhorias nas diversas áreas de atuação do setor público municipal.

### 3. Metodologia da Pesquisa

Quanto à metodologia, trata-se de uma pesquisa exploratória de caráter descritivo, realizada mediante a análise de conteúdo, utilizando como métodos de abordagem tanto o qualitativo quanto o quantitativo; foi necessária leitura minuciosa de cada peça orçamentária. Tem como instrumento a coleta de dados a partir do *checklist* dos requisitos apresentados no Capítulo 2, de acordo com os requisitos identificados no Manual de Elaboração dos PPAs para os municípios do BNDES (2005), o Projeto de Lei n.º 229, de 2009, e o que aponta Bezerra Filho (2013) e as principais fontes teóricas da pesquisa. A metodologia também recebe forte influência do que realizou Braga (2015), porém com direcionamento de estudo distinto.

Quadro 2 – Requisitos da Base Programática

| Requisito | Descrição  | Autores Pesquisados   |
|-----------|--|---|
| 1         | As ações estão colocadas de modo que se identifique seu objetivo finalístico ou de apoio administrativo                | (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005)   |
| 2         | As ações estão sequenciadas de modo ordenado por órgão/entidade  | (BNDES, 2005; GARCIA, 2000).  |
| 3         | Denominação da Ação  | (GARCIA, 2000)  |
| 4         | O produto/serviço de cada ação governamental   | (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005; BEZERRA FILHO, 2013; VARELA; MARTINS, 2005)   |
| 5         | O Propósito de cada programa e a evidência de seu objetivo   | (BEZERRA FILHO, 2013; BNDES, 2005)  |
| 6         | Detalhamento dos resultados a alcançar por ações (Metafísica)  | (BNDES, 2005; BEZERRA FILHO, 2013; BOUERI; ROCHA; ROUDOPOULOS, 2015)  |
| 7         | O público-alvo que se pretende atender com os produtos/serviços do programa  | (BNDES, 2005; GARCIA, 2000)   |
| 8         | O início e previsão de término previstos para o programa   | (BNDES, 2005; GARCIA, 2000).  |
| 9         | O indicador do programa  | (BEZERRA FILHO, 2013; BNDES, 2005; VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005; SENADO, 2009; BOUERI; ROCHA; ROUDOPOULOS, 2015; GARCIA, 2000) |
| 10        | Os índices e sua apuração para servir de parâmetro na continuidade do programa ou quando da sua conclusão (temporário) | (CAVALCANTE, 2007)  |
| 11        | Unidade responsável pela execução do programa  | (GARCIA, 2000; VAINER, ALBUQUERQUE; GARSON, 2005)   |
| 12        | Fonte(s) de extração do indicador e da apuração do índice utilizado (Programas Temporários e/ou Continuados)           | (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005)   |
| 13        | Forma de implementação das ações   | (GARCIA, 2000)  |
| 14        | Especificação da ação em projeto (limitada no tempo) ou atividade (caráter continuado)                                 | (GARCIA, 2000; SENADO, 2009)  |
| 15        | Informações complementares às ações  | (GARCIA, 2000; VAINER, ALBUQUERQUE E GARSON, 2005; GARCIA, 2000; VAINER, ALBUQUERQUE; GARSON, 2005)                                 |
| 16        | Quantidade de apuração dos produtos/serviços para cada ano de realização do PPA  | (GARCIA, 2000; VAINER, ALBUQUERQUE; GARSON, 2005)   |
| 17        | O custo para realização total e unitária de cada produto a ser fornecido   | (BOUERI; ROCHA; ROUDOPOULOS, 2015)  |
| 18        | Fontes de recursos financeiros (se geradas pelo próprio ente ou de fontes externas)                                    | (GARCIA, 2000; VAINER, ALBUQUERQUE; GARSON, 2005)   |
| 19        | Totalização do valor de cada programa  | (VAINER; ALBUQUERQUE; GARSON, 2005)   |
| 20        | Informações adicionais de cada programa  | (SENADO, 2009; GARCIA, 2000)  |

Fonte: elaborado pelos autores.



A pesquisa contou com a análise documental das leis do Plano Plurianual de 24 (vinte e quatro) capitais brasileiras no período de 2010 a 2013 (Ciclo I) e 2014 a 2017 (Ciclo II), e abrangeu 48 (quarenta e oito) peças orçamentárias analisadas. À medida que cada requisito era encontrado, conferia-lhe, com base na escala *Likert*, a pontuação do seu atendimento lhe era conferida. Na concepção de Martins e Theóphilo (2009), a pesquisa documental pode ser aplicada categoricamente aos estudos que se utilizam de documentos, nas fontes primárias de dados. Esses dados foram coletados a partir das leis dos PPAs e publicados nos *sítes* das prefeituras das capitais brasileiras (Portais de Transparências) e em Diários Oficiais respectivos.

O período analisado foi definido em virtude do Projeto de Lei n.º 229, de 2009, e a Lei de Acesso à Informação, de 18 de novembro de 2011. O primeiro foi aprovado pelo Senado em 21 de junho de 2016, em tramitação na Câmara dos Deputados até a presente data, e a Lei de Acesso à Informação (LAI) em vigência desde 2011. Esses dois marcos legais reforçam a qualidade da avaliação fiscal e de planejamento dos entes. Os ciclos estão, justamente, no intervalo entre os dois marcos. (BRASIL, 2009; 2011)

Em relação à escolha das capitais, justifica-se pelo fato de o Brasil contar com um total de 5.570 municípios (IBGE, 2012), fato que revela a inviabilidade do levantamento de todas as suas peças orçamentárias. Isso porque, mesmo obrigados a dar transparência e publicidade dos seus atos públicos, em inúmeros casos, existe uma publicidade inadequada nos meios eletrônicos disponíveis pelos municípios, ou mesmo sua indisponibilidade (LUNKES et al., 2015).

Na coleta, foram excluídas as capitais São Luís (Maranhão) e

Macapá (Amapá), pois, até o fechamento desta pesquisa, os seus PPAs não estavam disponíveis integralmente nos seus *sítes*. Excluiu-se, ainda, Brasília, uma vez que essa segue o ciclo do Distrito Federal, equiparando-se aos estados brasileiros, o que foge, assim, do campo focal desse estudo. Assim, a amostra contou com a análise efetiva de 48 (quarenta e oito) Planos Plurianuais para os dois ciclos.

Em seguida, foram apurados, pela escala *Likert*, os índices de atendimentos aos requisitos apresentados no Capítulo 2. Para Martins e Theóphilo (2009), a escala *Likert* consiste em um “conjunto de requisitos apresentados em forma de afirmações e onde a cada ponto associa-se um valor numérico, o que permite à pesquisa transformar em números o que é verificável em termos de qualidade dos dados”. Assim, para cada requisito atendido, após leitura minuciosa das peças orçamentárias, foi atri-

buído peso de 0 a 4, e, tão logo finalizado (Quadro 3), levantou-se um *ranking* das capitais em relação à aderência dos PPAs aos trinta requisitos levantados.

### 3.1 O Índice de Atendimento do PPA à Base Estratégica ( $IE_{PPA}$ )

O Índice  $IE_{PPA}$  foi estruturado com os 10 (dez) requisitos tratados no Capítulo 2, com a pontuação máxima de 4 (quatro pontos) na escala *Likert* (Quadro 3).

#### Equação 1 – Índice de Atendimento do PPA à Base Estratégica

$$IE_{PPA} = PO_{BE} \div PM_{BE(80\text{ PONTOS})}$$

Onde:

$IE_{PPA}$  = Índice de atendimento do PPA à Base Estratégica

$PO_{BE}$  = Pontuação Obtida da Base Estratégica

$PM_{BE}$  = Pontuação Máxima da Base Estratégica

Quadro 3 – Pontuação – Escala *Likert*

| Pontuação | 0  | 1  | 2  | 3  | 4   |
|-----------|--|--|--|--|---|
| Conceito  | Não apresenta o requisito nem o detalhamento | Apresenta o requisito parcial sem detalhamento | Apresenta o requisito parcial e com detalhamento parcial | Apresenta o requisito integralmente e detalhamento parcial | Apresenta o requisito integralmente e detalhamento integral |

Fonte: elaborado pelos autores.

Quadro 4 – Pontuação dos Requisitos da Base Estratégica

| Base Estratégica   | Pontuação Máxima |
|--|------------------|
| 1.1 PPA, Problema Identificado e Documento Municipal de Diretrizes Estratégicas no Longo Prazo | 4                |
| 1.2 PPA e Processo de Gestão e Avaliação do Plano  | 4                |
| 1.3 O PPA e Parcerias  | 4                |
| 1.4 PPA e Participação Social  | 4                |
| 1.5 PPA e Condicionantes Orçamentário  | 4                |
| 1.6 PPA, Diretrizes e Plano de Governo   | 4                |
| 1.7 PPA e Objetivos Estabelecidos  | 4                |
| 1.8 PPA e os Recursos  | 4                |
| 1.9 PPA e a Regionalização de Ações  | 4                |
| 1.10 PPA e o Acesso à Informação   | 4                |
| Pontuação Máxima da Base Estratégica (PMBE)  | 40 pontos        |

Fonte: elaborado pelos autores.

“Em relação à escolha das capitais, justifica-se pelo fato de o Brasil contar com um total de 5.570 municípios (IBGE, 2012), fato que revela a inviabilidade do levantamento de todas as suas peças orçamentárias.”

### 3.2 O Índice de Atendimento do PPA à Base Programática ( $IP_{PPA}$ )

O Índice  $IP_{PPA}$  foi estruturado com os 20 (vinte) requisitos tratados na Seção 2, com a pontuação máxima de 4 (quatro pontos) na escala Likert (Quadro 3).

#### Equação 2 – Índice de Atendimento do PPA à Base Programática

$$IP_{PPA} = \frac{PO_{BP} + PM_{BP}}{80 \text{ PONTOS}}$$

Onde:

$IP_{PPA}$  = Índice de atendimento do PPA à Base Programática

$PO_{BP}$  = Pontuação Obtida da Base Programática

$PM_{BP}$  = Pontuação Máxima da Base Programática

### 3.3 Índice Total de Atendimento aos Requisitos do PPA ( $IT_{PPA}$ )

O  $IT_{PPA}$  representa a soma dos indicadores da Base Estratégica ( $IE_{PPA}$ ) com o da Base Programática ( $IP_{PPA}$ ), totalizando 120 pontos (Quadro 4).

#### Equação 3 – Índice Total de Atendimento aos requisitos do PPA

$$IT_{PPA} = IE_{PPA} + IP_{PPA}$$

Quadro 5 – Pontuação dos Requisitos da Base Programática

| Base Programática  | Pontuação Máxima |
|--|------------------|
| 2.1 Ações: objetivo finalístico ou de apoio administrativo   | 4                |
| 2.2 Ações: órgão/entidade  | 4                |
| 2.3 Ações: estão denominadas e seu texto expressa seu objetivo   | 4                |
| 2.4 Ações: produtos/serviços de cada ação  | 4                |
| 2.5 Programas: propósito/objetivo  | 4                |
| 2.6 Ações: resultados a alcançar (METAFÍSICA)  | 4                |
| 2.7 Programas: o público-alvo  | 4                |
| 2.8 Programas: o início e o término previstos  | 4                |
| 2.9 Programas: o indicador associado ao objetivo   | 4                |
| 2.10 Programa: índices parâmetro e desejáveis ao final do programa                                     | 4                |
| 2.11 Unidade Responsável pelo Programa   | 4                |
| 2.12 Programa: Fonte de extração do indicador e da apuração do índice utilizado                        | 4                |
| 2.13 Ações: forma de implementação das ações   | 4                |
| 2.14 Ações: classificação projeto ou atividade (caráter continuado)                                    | 4                |
| 2.15 Ações: informações adicionais   | 4                |
| 2.16 Programa e Ações: quantidade de apuração por exercício  | 4                |
| 2.17 Programas e Ações: custo para realização total e unitária de cada produto/serviço a ser fornecido | 4                |
| 2.18 Programas e Ações: fontes de recursos financeiros (próprias, transferências...)                   | 4                |
| 2.19 Programa: totalizado em valores financeiros   | 4                |
| 2.20 Programa: informações adicionais  | 4                |
| Pontuação Máxima da Base Programática  | 80 pontos        |

Fonte: elaborado pelos autores.

Onde:

$IE_{PPA}$  = Índice de atendimento do PPA à Base Estratégica

$IP_{PPA}$  = Índice de atendimento do PPA à Base Programática

$IT_{PPA}$  = Índice Total de Atendimento aos requisitos do PPA



#### 4. Apresentação e Análise dos Resultados

Realizadas as aplicações dos indicadores nos PPAs das capitais pesquisadas, nos dois ciclos de gestão, os resultados das pontuações totais estão demonstrados a seguir, com *rankings* de melhores *performances*.

##### 4.1 Ciclo I (2010-2013)

O índice variou entre 0,8833 (88%) e 0,175 (17,5%), sendo o primeiro lugar para o município de São Paulo (SP) e o último para Campo Grande (MS). A média nacional das capitais em relação a esse índice é de 0,6274 (62,7%), conforme Tabela 1.

As regiões, conforme Tabela 2, tiveram suas médias ranqueadas, ficando em 1º lugar a região Sudeste, com o maior quantitativo de requisitos atingidos em relação a elaboração integral do PPA, seguidos da região Norte (2º lugar), Sul (3º lugar), Nordeste (4º lugar) e Centro-Oeste (5º lugar).



Tabela 1 – *Ranking* das capitais e índices totais de atendimento aos requisitos do PPA – Ciclo I

| Capital        | IT <sub>PPA</sub> | Ranking |
|----------------|-------------------|---------|
| São Paulo      | 0,8833            | 1º      |
| Rio de Janeiro | 0,8750            | 2º      |
| Belo Horizonte | 0,8417            | 3º      |
| Porto Alegre   | 0,7917            | 4º      |
| Boa Vista      | 0,7917            | 4º      |
| Belém          | 0,7833            | 6º      |
| Porto Velho    | 0,7250            | 7º      |
| Rio Branco     | 0,7083            | 8º      |
| Cuiabá         | 0,6833            | 9º      |
| Manaus         | 0,6667            | 10º     |
| Fortaleza      | 0,6500            | 11º     |
| Maceió         | 0,6500            | 11º     |
| Vitória        | 0,6417            | 13º     |
| Curitiba       | 0,6333            | 14º     |
| Florianópolis  | 0,6083            | 15º     |
| Salvador       | 0,6000            | 16º     |
| Recife         | 0,5417            | 17º     |
| João Pessoa    | 0,5417            | 18º     |
| Natal          | 0,5167            | 19º     |
| Palmas         | 0,5167            | 20º     |
| Aracaju        | 0,5083            | 21º     |
| Teresina       | 0,3667            | 22º     |
| Goiânia        | 0,3583            | 23º     |
| Campo Grande   | 0,1750            | 24º     |

Fonte: elaborada pelos autores.

Tabela 2 – *Ranking* das regiões do Brasil e índices totais de atendimento aos requisitos do PPA (média) – Ciclo I (2010-2013)

| Região       | IT <sub>PPA</sub> (Média) | Ranking |
|--------------|---------------------------|---------|
| Sudeste      | 0,8104                    | 1º      |
| Norte        | 0,7350                    | 2º      |
| Sul          | 0,6778                    | 3º      |
| Nordeste     | 0,5469                    | 4º      |
| Centro-Oeste | 0,4333                    | 5º      |

Fonte: elaborada pelos autores.

“Apurada a média das capitais dentro de suas respectivas regiões, observa-se que o Sudeste permanece no primeiro lugar, assim como no Ciclo I (2010-2013), o Norte e o Sul no segundo e terceiro lugar, respectivamente.”

#### 4.2 Ciclo II (2014-2017)

No Ciclo II, as 3 (três) primeiras posições permaneceram entre as capitais do Sudeste, sendo que São Paulo deixa a primeira posição e passa a ser o segundo lugar no atendimento aos requisitos em relação às duas bases de elaboração. O PPA, nessa análise, de maior atendimento aos requisitos foi o do município de Belo Horizonte (MG), com um índice de 0,9167 (91%), em 3º lugar está o Rio de Janeiro com um índice de 0,8667 (86%), ficando em último lugar o município de Aracaju (SE). A média nacional considerando a apuração é de 0,7000 (70%), segundo expõe a Tabela 3.

Apurada a média das capitais dentro de suas respectivas regiões, observa-se que o Sudeste permanece no primeiro lugar, assim como no Ciclo I (2010-2013), o Norte e o Sul no segundo e terceiro lugar, respectivamente. Percebe-se, então, uma inversão de posições entre o Centro-Oeste e o Nordeste, em que o primeiro passa a ocupar a 4ª posição e o último o 5º lugar no *ranking* das regiões, segundo dados da Tabela 4.

Tabela 3 – *Ranking* das capitais e índices totais de atendimento aos requisitos do PPA – Ciclo II

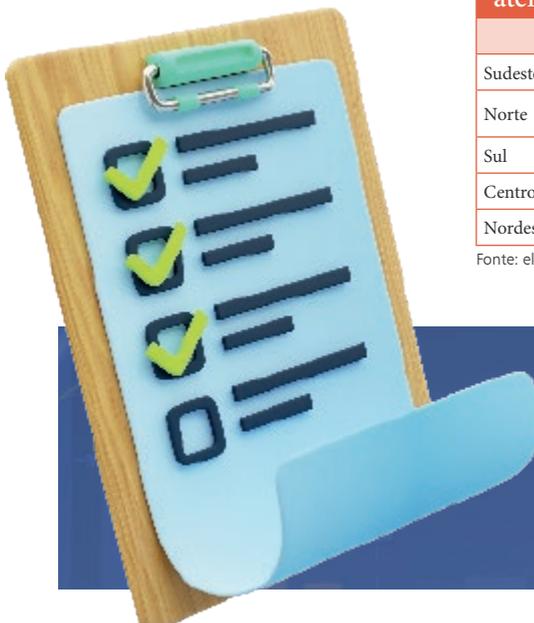
| Capital        | IT <sub>PPA</sub> | Ranking |
|----------------|-------------------|---------|
| Belo Horizonte | 0,9167            | 1º      |
| São Paulo      | 0,8750            | 2º      |
| Rio de Janeiro | 0,8667            | 3º      |
| Porto Alegre   | 0,8583            | 4º      |
| Manaus         | 0,8500            | 5º      |
| Cuiabá         | 0,8250            | 6º      |
| Curitiba       | 0,7917            | 7º      |
| Belém          | 0,7750            | 8º      |
| Palmas         | 0,7667            | 9º      |
| Fortaleza      | 0,7500            | 10º     |
| Vitória        | 0,7417            | 11º     |
| Porto Velho    | 0,7333            | 12º     |
| Boa Vista      | 0,7250            | 13º     |
| Salvador       | 0,7000            | 14º     |
| Teresina       | 0,6750            | 15º     |
| Rio Branco     | 0,6583            | 16º     |
| João Pessoa    | 0,6333            | 17º     |
| Recife         | 0,6167            | 18º     |
| Natal          | 0,5917            | 19º     |
| Goiânia        | 0,5917            | 19º     |
| Campo Grande   | 0,5250            | 21º     |
| Florianópolis  | 0,4833            | 22º     |
| Maceió         | 0,4583            | 23º     |
| Aracaju        | 0,3917            | 24º     |

Fonte: elaborada pelos autores.

Tabela 4 – *Ranking* das regiões do Brasil e índices totais de atendimento aos requisitos do PPA (média) – Ciclo II (2014-2017)

| Região       | IT <sub>PPA</sub> (Média) | Ranking |
|--------------|---------------------------|---------|
| Sudeste      | 0,8500                    | 1º      |
| Norte        | 0,7483                    | 2º      |
| Sul          | 0,7111                    | 3º      |
| Centro-Oeste | 0,6771                    | 4º      |
| Nordeste     | 0,6021                    | 5º      |

Fonte: elaborada pelos autores.



“Em relação ao Ciclo II, a utilização do chamado Plano Plurianual Participativo e as audiências públicas são estratégias pontuais para participação social no momento da construção do PPA e tais ações, se realizadas, devem constar na apresentação textual do plano.”

#### 4.3 Requisitos dos PPAs mais Identificados

A pesquisa contou com a identificação de 30 (trinta) requisitos de acordo com o referencial teórico consultado, em que 10 (dez) requisitos estão vinculados à Base Estratégica e 20 (vinte) à Base Programática. Cabe, nesta seção, estabelecer o *ranking* dos requisitos mais identificados nos Planos Plurianuais dos dois ciclos. Essa informação contribui para evidenciar o que tem sido mais observado pelo gestor na elaboração do seu PPA.

##### 4.3.1 Requisitos mais identificados na Base Estratégica

Na Base Estratégica, nos dois ciclos, as capitais têm observado prioritariamente o “requisito 1.10” do Quadro 2, e este diz respeito ao “**acesso à informação**” por meio dos *sites* e meios de fácil divulgação da peça orçamentária.

Os PPAs, dessa forma, em sua totalidade estão acessíveis à comunidade e os diversos atores sociais podem consultá-los. Evidencia, assim, que o Poder Executivo tem observado o que exige a LAI e tem permitido acesso público de modo a facilitar o controle social, segundo Tabela 5.

**Tabela 5 – Ranking dos requisitos mais atendidos nos PPAs das capitais brasileiras na base estratégica**

| Item base estratégica  | Ciclo I (2010-2013) | Item base estratégica  | Ciclo II (2014-2017) |
|--|---------------------|--|----------------------|
|  | Ranking             |  | Ranking              |
| PPA e o Acesso à Informação  | 1º                  | PPA e o Acesso à Informação  | 1º                   |
| PPA e os Recursos  | 2º                  | PPA, Diretrizes e Plano de Governo   | 2º                   |
| PPA e Objetivos Estabelecidos  | 3º                  | PPA e Objetivos Estabelecidos  | 3º                   |
| PPA, Diretrizes e Plano de Governo   | 4º                  | PPA, Problema Identificado e Documento Municipal de Diretrizes Estratégicas no Longo Prazo | 4º                   |
| PPA, Problema Identificado e Documento Municipal de Diretrizes Estratégicas no Longo Prazo | 5º                  | PPA e Processo de Gestão e Avaliação do Plano  | 5º                   |
| PPA e Processo de Gestão e Avaliação do Plano  | 6º                  | PPA e os Recursos  | 6º                   |
| O PPA e Parcerias  | 7º                  | O PPA e Parcerias  | 7º                   |
| PPA e a Regionalização de Ações  | 8º                  | PPA e a Regionalização de Ações  | 8º                   |
| PPA e Participação Social  | 9º                  | PPA e Condicionantes Orçamentários   | 9º                   |
| PPA e Condicionantes Orçamentários   | 10º                 | PPA e Participação Social  | 10º                  |

Fonte: elaborada pelos autores.

Em relação ao Ciclo II, a utilização do chamado Plano Plurianual Participativo e as audiências públicas são estratégias pontuais para participação social no momento da construção do PPA e tais ações, se realizadas, devem constar na apresentação textual do plano.



#### 4.3.2 Requisitos mais identificados na Base Programática

Dos requisitos da Base Programática Ciclo I (Tabela 6), o requisito que alcançou o primeiro lugar foi o 2.5 - “**objetivo pretendido em cada programa**”, já no Ciclo II foi o 2.19 - “**totalização do programa em recursos financeiros**”.

No Ciclo I e no Ciclo II, ocupam as últimas posições os requisitos “2.13” e “2.15”, respectivamente. O primeiro trata do detalhamento em “**implementar as ações de cada programa**” e o segundo das inclusões de “**informações adicionais**” que o gestor considera pertinente no momento da elaboração do PPA.

Sobre a forma de implementar as ações, Ciclo I, o gestor deixará declarada a viabilidade de realizar as ações e deverá, ainda, evidenciar os recursos não financeiros, humanos e tecnológicos para sua concretização. Em relação às “**informações adicionais**”, Ciclo II, o PPA que o apresenta permite que os dados não inseridos nos demais requisitos possam ser declarados para não constarem interpretações incompletas sobre as ações. São exemplos de informações adicionais as notas explicativas, os gráficos e as referências situacionais.

### 5. Considerações Finais

O artigo teve como objetivo central estudar o atendimento dos PPAs das capitais brasileiras aos requisitos indispensáveis de planejamento estratégico municipal nos ciclos orçamentários de 2010 a 2013 (Ciclo I) e 2014 a 2017 (Ciclo II).

As consultas às referências mencionadas no texto permitiram reunir um total de 30 (trinta) requisitos de boas práticas de planejamento visando à elaboração do Plano Plurianual dos municípios,

Tabela 6 – Ranking dos requisitos mais atendidos nos PPAs das capitais brasileiras na base estratégica

| Item da base programática   | Ciclo I (2010-2013) | Item da base programática   | Ciclo II (2014-2017) |
|---|---------------------|---|----------------------|
|   | Ranking do item     |   | Ranking do item      |
| Programas: propósito/objetivo   | 1º                  | Programa: totalizado em valores financeiros   | 1º                   |
| Programa: totalizado em valores financeiros   | 2º                  | Ações: órgão/entidade   | 2º                   |
| Ações: órgão/entidade   | 3º                  | Programas: propósito/objetivo   | 3º                   |
| Ações: produtos/serviços de cada ação   | 3º                  | Unidade Responsável pelo Programa   | 4º                   |
| Programa e Ações: quantidade de apuração por exercício  | 5º                  | Ações: objetivo finalístico ou de apoio administrativo  | 5º                   |
| Programa e Ações: quantidade de apuração por exercício  | 6º                  | Ações: resultados a alcançar (METAFÍSICA)   | 6º                   |
| Unidade Responsável pelo Programa   | 6º                  | Ações: estão denominadas e seu texto expressa seu objetivo  | 7º                   |
| Programas: o público-alvo   | 8º                  | Ações: produtos/serviços de cada ação   | 7º                   |
| Programas: o indicador associado ao objetivo  | 8º                  | Programa: índices parâmetro e desejáveis ao final do programa                                     | 9º                   |
| Ações: estão denominadas e seu texto expressa seu objetivo  | 10º                 | Programas: o indicador associado ao objetivo  | 10º                  |
| Ações: objetivo finalístico ou de apoio administrativo  | 11º                 | Programas: o público-alvo   | 11º                  |
| Programas: o início e o término previstos<br>Programas: o início e o término previstos            | 12º                 | Programa: Fonte de extração do indicador e da apuração do índice utilizado                        | 11º                  |
| Programa: índices parâmetro e desejáveis ao final do programa                                     | 13º                 | Programas e Ações: custo para realização total e unitária de cada produto/serviço a ser fornecido | 13º                  |
| Ações: classificação projeto ou atividade (caráter continuado);                                   | 14º                 | Programas: o início e o término previstos   | 14º                  |
| Programas e Ações: fontes de recursos financeiros   | 15º                 | Programas e Ações: fontes de recursos financeiros   | 15º                  |
| Programas e Ações: custo para realização total e unitária de cada produto/serviço a ser fornecido | 16º                 | Programa e Ações: quantidade de apuração por exercício  | 16º                  |
| Programa: Fonte de extração do indicador e da apuração do índice utilizado                        | 17º                 | Ações: forma de implementação das ações   | 17º                  |
| Programa: informações adicionais  | 18º                 | Ações: classificação projeto ou atividade (caráter continuado);                                   | 18º                  |
| Ações: informações adicionais   | 19º                 | Programa: informações adicionais  | 19º                  |
| Ações: forma de implementação das ações   | 20º                 | Ações: informações adicionais   | 20º                  |

Fonte: elaborado pelos autores.

divididos em duas 2 (duas) bases estruturantes, dez para a Estratégica e vinte para a Programática. Tais bases se configuram como sendo os pilares mínimos e essenciais para a elaboração de um PPA.

Os resultados demonstraram que, na estrutura total do PPA,

no Ciclo I, a capital São Paulo (SP) atinge o maior índice total de atendimento aos requisitos, já no Ciclo II Minas Gerais ocupa o primeiro lugar, de forma que os respectivos planos podem ser considerados uma referência de construção para a elaboração dos PPAs no Brasil.

Ficou comprovado que o requisito na Base Estratégica, com maior atendimento, foi “o acesso às informações” nos dois ciclos pesquisados. Já para a Base Programática, os requisitos mais identificados foram “os objetivos dos programas” e “os valores totais para o período compreendido do PPA”, respectivamente para o Ciclo I e o Ciclo II.

Uma vez estabelecida, no presente artigo, uma estrutura mínima de um PPA em capitais dos estados brasileiros, mediante a reunião conceitual das fontes pesquisadas, esse instrumento passa a estar disponível a quaisquer gestores públicos dos demais municipais do país, servindo de modelo para a elaboração de seus PPAs, em consonância com as características que lhes são peculiares. O estudo consegue reunir elementos a serem observados quando da elaboração das peças orçamentárias de modo que se dê qualidade aos Planos Plurianuais de ciclos orçamentários futuros para os diversos portes de municípios.

O presente estudo busca, ainda, despertar estudos que avaliem a qualidade e a interferência dos Planos Plurianuais na gestão municipal, contribuir com os Tribunais de Contas, os órgãos de controles internos dos poderes públicos, os setores responsáveis pela elaboração,

pelo acompanhamento e pela avaliação dos PPAs. Para o meio acadêmico, os dados apresentados podem servir como ponto de partida na investigação de outras particularidades do PPA, tais como nível de qualificação da equipe técnica e a relação com a estrutura mínima identificada; fatos sociais e demandas locais de impacto para aprimoramento do PPA; atendimento do PPA aos requisitos e relação com o Plano de Governo; e a aderência dos municípios pesquisados em programas do Governo federal, bem como financiamentos públicos e privados, além de relações com instituições financeiras nacionais e internacionais.

A proposta dos índices nas bases estratégica, programática e o índice geral permitirão que, em pesquisas futuras, seja possível realizar análise econométrica com outras variáveis com o intuito de captar as interações existentes entre os níveis de atendimento dos municípios por meio do PPA e a qualidade do serviço público.

Reforça-se o teor pioneiro da pesquisa em apresentar subsídios que podem aperfeiçoar o Projeto de Lei Complementar n.º 295, de 2016, substitutivo da Lei Federal n.º 4.320/1964, que ora se encon-

tra sob a apreciação do Congresso Nacional. Ainda, os dados tratados, analisados e aqui oferecidos, constituem-se em contributo aos gestores e profissionais da área pública que deles desejem utilizar-se para fortalecer o processo de elaboração e induzir o real aprimoramento dos PPAs no país. A pesquisa tem por limitação, além da literatura sobre o tema, a extensão dos Planos Plurianuais quando da sua análise de conteúdo, porém, a partir da construção dos requisitos apresentados e da utilização de *softwares* especializados em análise qualitativa, poderá ser realizada a ampliação de análises futuras.



“O estudo consegue reunir elementos a serem observados quando da elaboração das peças orçamentárias de modo que se dê qualidade aos Planos Plurianuais de ciclos orçamentários futuros para os diversos portes de municípios.”

## Referências

ABRÚCIO, Fernando L. Trajetória recente da gestão pública brasileira: um balanço crítico e a renovação da agenda de reformas. *Revista de Administração Pública (RAP)*, Rio de Janeiro, Edição Especial Comemorativa, p. 67-86, 2007.

ARAÚJO, Anderson H. S.; SANTOS FILHO, José E.; GOMES, Fábio G. Lei de Responsabilidade Fiscal: efeitos e consequências sobre os municípios alagoanos no período 2000-2010. *Revista de Administração Pública*, v. 49, n. 3, p. 739-759, 2015.

AZEVEDO, Ricardo R.; AQUINO, André Carlos B. O planejamento em municípios de pequeno porte em São Paulo. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 10, n. 26, p. 63-76, 2016.

BEZERRA FILHO, José Eudes. Orçamento aplicado ao setor público. São Paulo: Atlas, 2013.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Plano plurianual: o passo a passo da elaboração do PPA para os municípios: manual de elaboração. Brasília: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, 2005.

BRAGA, Ivaneide B. Convergência às NBCASP e ao MCASP: um estudo sobre os municípios pernambucanos em 2014. 2015. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Contabilidade, Economia e Finanças (Fucape), Vitória (ES), 2015.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. *Texto constitucional promulgado em 5 de outubro de 1988, com as alterações adotadas pelas Emendas Constitucionais n. 1/1992 a 56/2007 e pelas Emendas Constitucionais de Revisão n. 1 a 6/1994*. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil. 29. ed. Brasília: Câmara dos Deputados, Coordenação de Publicações, 2008.

BRASIL. Lei Complementar n.º 101, de 4 de maio de 2000. *Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências*. [on-line]. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil. Brasília: Senado Federal, 4 maio 2000.

BRASIL. Lei n.º 12.527 de 18 de novembro de 2011 – LAI. *Regula o acesso a informações previsto no inciso XXXIII do art. 5º, no inciso II do § 3º do art. 37 e no § 2º do art. 216 da Constituição Federal; altera a Lei n.º 8.112, de 11 de dezembro de 1990; revoga a Lei n.º 11.111, de 5 de maio de 2005, e dispositivos da Lei n.º 8.159, de 8 de janeiro de 1991; e dá outras providências*. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil. Brasília: Senado Federal, 18 nov. 2011.

BRASIL. Senado Federal. Projeto de Lei Complementar n.º 229 (PL). *Estabelece normas gerais sobre plano, orçamento, controle e contabilidade pública, voltadas para a responsabilidade no processo orçamentário e na gestão financeira e patrimonial, altera dispositivos da Lei Complementar n.º 101, de 4 de maio de 2000, a fim de fortalecer a gestão fiscal responsável e dá outras providências*. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil. Brasília: Senado Federal, 2009.

CALMON, Kátia M. N.; GUSSO, Divonzir A. A experiência de avaliação do Plano Plurianual (PPA) do Governo Federal no Brasil. *Planejamento e Políticas Públicas*, n. 25, 2002.

CARLIN, Tyrone; GUTHRIE, James. Accrual output based budgeting systems in Australia The rhetoric-reality gap. *Public Management Review*, v. 5, n. 2, p. 145-162, 2003.

CAVALCANTE, Pedro L. O Plano Plurianual: resultados da mais recente reforma do planejamento e orçamento do Brasil. *Revista do Serviço Público*, Brasília, v. 58, n. 2, p. 129-150, abr./jun. 2007.

CELLA, Ricardo Sartori; ZANOLLA, Ercilio. A Lei de Benford e a transparência: uma análise das despesas públicas municipais. *BBR. Brazilian Business Review*, v. 15, p. 331-347, 2018.

COSTA, José F. Reflexos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios brasileiros. In: CONGRESSO CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 18., 2008, Belém (PA). *Anais [...] Belém: CFC, 2008*.

DA COSTA, Giovanni Pacelli Carvalho Lustosa; GARTNER, Ivan Ricardo. O efeito da função orçamentária alocativa na redução da desigualdade de renda no Brasil: uma análise dos gastos em educação e saúde no período de 1995 a 2012. *Revista de Administração Pública*, v. 51, n. 2, p. 264-293, 2017.

GARCES, Ariel; SILVEIRA, José P. Gestão pública orientada para resultados no Brasil. *Revista do Serviço Público*, v. 53, n. 4, out. 2002.

---

GARCIA, Ronaldo C. A reorganização do processo de planejamento do Governo Federal: o PPA 2000-2003. *Texto para discussão* n.º 726. Brasília: Ipea, 2000.

---

GIACOMONI, James. Bases normativas do plano plurianual: análise das limitações decorrentes da ausência de lei complementar. *Revista de Administração Pública*, v. 38, n. 1, p. 79-91, 2004.

---

GIACOMONI, James. Orçamento público. São Paulo: Atlas, 2012.

---

GONÇALVES, Luciano Gomes; FUNCHAL, Bruno; BEZERRA FILHO, João Eudes. A influência dos ciclos políticos nos investimentos públicos em infraestrutura: um estudo nos estados brasileiros no período de 2003 a 2014. *Revista de Administração Pública*, v. 51, n. 4, p. 462-481, 2017.

---

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Contagem populacional. 2012. Disponível em: <<http://www.cidades.ibge.gov.br/xtras/home.php>>. Acesso em: 1º jan. 2016.

---

LINHARES, Fabrício; PENA, C. Christiano; BORGES, Glenda. Os efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios do Piauí. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, nov./dez. 2013.

---

LUNKES, Rogério J. et al. Transparência no setor público municipal: uma análise dos portais eletrônicos das capitais brasileiras com base em um instrumento de apoio à decisão. *Revista da Controladoria-Geral da União*, v. 7, n. 10, p. 21, 2015.

---

MARTINS, Gilberto A.; THEÓPHILO, Carlos R. Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

---

MELLO, Gilmar R. A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e o impacto sobre o endividamento dos municípios potiguares. *Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, v. 10, n. 2, jul./dez. 2012.

---

NASCIMENTO, Edson R.; DEBUS, Ilvo. Entendendo a Lei de Responsabilidade Fiscal. 2. ed. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional (STN), 2016.

---

NUNES, Gissele S. F.; LYRIO, Maurício V. L.; LUNKES, Rogério J. Proposta de modelo multicritério para avaliar o nível de transparência de portais eletrônicos dos entes públicos brasileiros. In: CONGRESSO DE CONTABILIDADE, 6., 2015, Florianópolis (SC). *Anais [...] Florianópolis: CCF*, 2015.

---

NUNES, Selene P. P. A reforma do processo orçamentário sob a égide da LRF: a urgência de uma nova lei de finanças públicas. 2006. 54f. Monografia. Brasília: Esaf, 2006.

---

PAULO, Luiz F. A. O PPA como instrumento de planejamento e gestão estratégica. *Revista do Serviço Público (RSP)*, Brasília, v. 41, n. 2, p. 171-187, abr./jun. 2010.

---

PROCOPIUCK, Mario. et al. O plano plurianual municipal no sistema de planejamento e orçamento brasileiro. *Revista do Serviço Público (RSP)*, Brasília, v. 58, p. 397-415, out./dez. 2007.

---

REZENDE, Denis A.; CASTOR, Belmiro V. J. Planejamento estratégico municipal: empreendedorismo participativo nas cidades, prefeituras e organizações públicas. 2. ed. Rio de Janeiro: Brasport, 2006.

---

REZENDE, Denis A.; GUAGLIARDI, José A. Planejamentos municipais, gestão de prefeituras e tecnologia da informação: estudos de casos em pequenos Municípios Paranaenses. *Revista de Ciências da Administração*, v. 10, n. 22, p. 186, 2008.

---

REZENDE, Denis A.; ULTRAMARI, Clovis. Plano diretor e planejamento estratégico municipal: introdução teórico-conceitual. *Revista de Administração Pública*, v. 41, n. 2, p. 255-271, 2007.

---

REZENDE, Fernando; CUNHA, Armando. A reforma esquecida: orçamento, gestão pública e desenvolvimento. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2013.

---

SANTOS, Nálbia de Araujo; PEREIRA, Luana Aparecida; RODRIGUES, Daniele Silva. Relação entre a atuação dos Conselhos Municipais do Fundeb e os desperdícios ativos e passivos. *BBR. Brazilian Business Review*, v. 15, p. 460-474, 2018.

---

SANTOS, Vinícius M.; SANTOS, Carlos Eduardo R. A Lei de Responsabilidade Fiscal Brasileira e sua relação com os gastos públicos em saúde, educação e pessoal. In: SEMANA DO ECONOMISTA & IV ENCONTRO DE EGRESSOS, 4., 2014, Ilhéus (BA). *Anais [...] Ilhéus: UESC*, 2014.

---

SEN, Amartya. *Desenvolvimento como liberdade*. São Paulo: Companhia das Letras, 2010.

---

SÖTHER, Ari; SÖTHER, Wilson; GUBIANI, Clésia A. O impacto da Lei de Responsabilidade Fiscal: uma análise do desempenho das contas públicas municipais do Estado do Rio Grande do Sul. *Revista do Serviço Público (RSP)*, Brasília, v. 63, p. 177-197, abr./jun. 2012.

---

VAINER, Ari; ALBUQUERQUE, Josélia; GARSON, Sol. Manual de elaboração: o passo a passo da elaboração do PPA para municípios. 2. ed. Brasília: Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão; Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), 2005.

---

VARELA, Patrícia S.; MARTINS, Gilberto A. Indicadores sociais no processo orçamentário do setor público: possibilidades e limites. In: ENCONTRO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO (ENANPAD), 29., 2005, Brasília (DF). *Anais [...] Brasília: Anpad*, 2005.

---





Artigo Convidado

# Análise bibliométrica de fraudes contábeis no período de 2000-2022: cenário global, perspectivas para pesquisa e a relação do tema com análise de ações

O presente trabalho consiste em uma análise bibliométrica visando mapear e analisar o desenvolvimento da pesquisa acerca de fraudes contábeis desde o início da década de 2000, quando os casos da Enron e da Parmalat – enfoque deste trabalho – vieram à tona e desestabilizaram suas ações nos mercados de capitais. Nesse contexto, buscou-se verificar se a literatura aborda a questão do ofício do analista de ações como uma potencial barreira entre as fraudes praticadas por empresas de capital aberto e seus acionistas, partes interessadas no sólido e ilibado comportamento das empresas investidas. A coleta de dados foi realizada pela plataforma Scopus, e as informações obtidas foram tratadas utilizando-se as ferramentas VOSViewer, RStudio e bibliometrix (biblioshiny). Os resultados revelaram: (i) baixa ligação entre a pesquisa de fraude contábil e a área de Equity Research, responsável por averiguar a qualidade de investimentos em valores mobiliários publicamente listados, sendo a maioria dos periódicos analisados acerca do tema focados em contabilidade ou auditoria; (ii) exposição brasileira ao tema relativamente menor se comparada à produção estrangeira; (iii) reduzida colaboração entre grupos de pesquisadores da problemática; e (iv) pouca menção a efeitos psicológicos – como o efeito manada – no estudo de grandes episódios de fraudes de cunho financeiro-contábil.

**Victor Satoshi de Freitas Tani**

Contador formado pela Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária (FEA-USP)

*E-mail:* victortani@usp.br

**Eduardo Flores**

Professor do Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária (FEA-USP)

*E-mail:* eduardoflores@usp.br

## 1. Introdução

O mercado financeiro já vem há algum tempo adquirindo o interesse por parte de muitos; seja por admiração, relevância política ou até mesmo certo desgosto, o segmento atrai a atenção de diversos indivíduos. Nesse contexto, convém tratar da sua face menos elegante: o mercado tem sido, por diversas vezes, palco de atuações marcadas pela falta de ética na condução de negócios.

Em larga escala, não é difícil se lembrar da crise do *subprime* de 2008; como esse, são muitos os casos de fraude contábil que ainda permanecem no imaginário de diversos *stakeholders*, as partes interessadas, ou de todo grupo e indivíduo que afeta e/ou é afetado pelos objetivos de uma empresa ou pelo processo da sua busca para alcançá-los (Freeman, 1984), por destruir valor ao acionista.

Mesmo assim, o mercado financeiro do Brasil tem, nos últimos anos, ganhado ocasião no que diz respeito ao seu crescimento e à percepção da sua relevância por parte dos brasileiros. Depois que a pandemia da Covid-19, em sua fase mais aguda, em 2020, levou Bancos Centrais ao redor do mundo a derrubar taxas básicas de juros – não sendo o Banco Central do Brasil (Bacen) uma exceção –, a Bolsa de Valores brasileira (B3 – Brasil, Bolsa, Balcão) ganhou destaque no cenário de investimentos do país por acolher o êxodo da renda fixa e, conseqüentemente, atingir a marca de 2 milhões de CPFs distintos em seus registros. Ainda que relativamente tímido e incipiente para uma nação com ~214 milhões de habitantes, o número representou um grande *milestone* na história do mercado de capitais brasileiro, o que suscitou um sentimento de otimismo com relação ao futuro do segmento.

Por conseguinte, a busca por informações a respeito das empresas listadas na B3, e, em razão disso, investimentos em renda variável, cres-

ceu. O fato dialoga diretamente com a área de *Equity Research*, que, como o nome sugere, conduz pesquisas sobre *equities*, objetivando a compilação e a tradução (em uma tese de investimentos) de todas as informações publicamente disponíveis e relevantes acerca de uma companhia as quais podem ter efeito sobre a precificação de suas ações.

Assim, o *Research* atua, no fim do dia, como uma ferramenta de extrema relevância às partes interessadas dos investimentos em *equity* no que diz respeito à tomada de decisão, especialmente considerando, em conformidade com Buchanan e O’Connel (2006), em estudo publicado na *Harvard Business Review*, que o risco é parte indissolúvel de qualquer decisão.

Os levantamentos de dados adquirem especial importância ao se considerar que já houve, em diversos momentos, comportamentos desonestos e fraudulentos por parte de companhias de capital aberto, situação que configura conflito de interesse, ou seja, um favorecimento de estratégias na empresa que aumentam as chances de carreira e de remuneração dos seus funcionários em vez de maximizar o valor da empresa (MERRET et al. apud CIA; GUARITA; CIA, 2002).

Casos emblemáticos, como o da Enron, em 2001, e o da Parmalat, em 2004, evidenciaram que, apesar da existência de mecanismos para controle de possíveis comportamentos fraudulentos por parte da administração de companhias publicamente listadas em bolsa (como a controladoria e as auditorias interna e externa), empresas ainda podem se beneficiar de comportamentos antiéticos em detrimento dos seus acionistas.

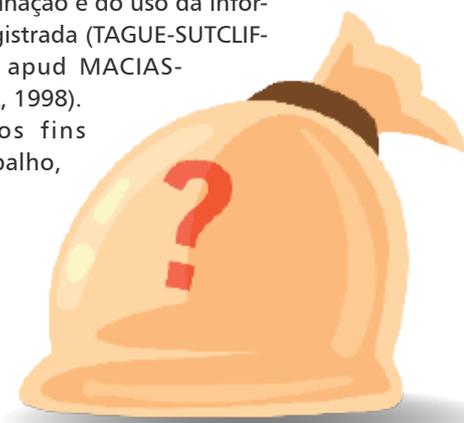
No caso em que a fraude se traduz em inflar, maquiagem ou melhorar números contábeis, pode-se observar até acontecimentos de efeito manada nos mercados, entendido por Silva, Barbedo e Araújo (2015,

apud SILVA; LUCENA, 2019) como o comportamento de um grupo de investidores que engaja na negociação de um determinado ativo na mesma direção do mercado e abandona suas crenças em relação a esse ativo em outro período. Naturalmente, isso leva ao otimismo com relação às finanças de uma determinada empresa, o que pode gerar certa miopia nos investidores que outrora poderiam desconfiar de indicadores sólidos “demais”.

Tendo em vista o exposto até aqui e considerando a atual conjuntura econômica, social e política do Brasil, o presente trabalho se propõe, por meio de revisão de adequada literatura, a levantar informações sobre casos em que se verifica fraude contábil por parte de empresas de grande porte de capital aberto, relacionando o tema ao potencial papel do analista de ações de ser a última instância de defesa dos investidores.

A estratégia se mostra especialmente relevante ao se considerar o atual paradigma informacional do mundo, em que a geração de dados tem se mostrado muito robusta e acelerada. Nesse contexto, a bibliometria adquire um papel fundamental, já que ela consiste na ação de um conjunto de técnicas e de métodos quantitativos para a gestão de bibliotecas e de instituições envolvidas com o tratamento de informações (OTLET, 1934 apud BOUSTANY, 1997), ou ainda no estudo dos aspectos quantitativos da produção, da disseminação e do uso da informação registrada (TAGUE-SUTCLIFFE, 1992 apud MACIAS-CHAPULA, 1998).

Para os fins deste trabalho,



“Mesmo assim, o mercado financeiro do Brasil tem, nos últimos anos, ganhado ocasião no que diz respeito ao seu crescimento e à percepção da sua relevância por parte dos brasileiros.”

buscou-se mapear, por meio de bancos de dados bibliográficos, a evolução da produção científica no que diz respeito aos episódios de averiguação de fraude contábil em empresas de capital aberto. Visou-se à criação de mapas e de elementos visuais que pudessem auxiliar na compreensão da dinâmica da academia quanto à pesquisa de comportamento antiético de companhias listadas.

As motivações por trás da revisão são frutos do entendimento, por parte dos autores deste estudo, de que o curso saudável dos negócios é chave para a condução de uma economia promissora. Além disso, é possível que no trabalho haja valor, ainda que discreto, para outras linhas de negócio, não diretamente relacionadas com a integridade informacional de uma empresa, quer dizer, áreas do mercado financeiro que não as intrinsecamente ligadas à conformidade e à auditoria.

## 2. Fundamentação Teórica

### 2.1 Casos de enfoque: Enron e Parmalat

Para o direcionamento principal da pesquisa, adotou-se os casos da Enron e da Parmalat como referências anedóticas para guiar o estudo bibliométrico. Ainda que não sejam os únicos, ambos os acontecimentos

servem adequadamente à problemática do presente trabalho levando em consideração as suas relevâncias e magnitudes, além dos seus papéis em desencadear produções acadêmicas direcionadas ao estudo de fraudes contábeis em grande escala.

#### 2.1.1 Enron

A Enron Corporation foi uma companhia de energia americana, tendo sido líder mundial tanto na área de distribuição de energia quanto na de telecomunicações. Healy e Palepu (2003) relembram que as ações da companhia subiram 56% em 1999 e 87% em 2000, comparado a retornos de 20% e de 10% do S&P 500 nos mesmos anos. A empresa havia sido eleita a mais inovadora pela revista *Fortune* (HEALY; PALEPU, 2003) e era bem vista por investidores, analistas e pelo público em geral. Mas, como afirmou Thomas (2002, p. 1.), “*when a company looks too good to be true, it usually is*”.

Conforme Benston e Hartgraves (2002) colocam, a contabilidade da empresa para suas *Special Purpose Entities* (SPEs), as suas vendas de ações próprias e a sua marcação de investimentos a valor justo inflaram seus números de receita, lucro líquido e patrimônio líquido, ao mesmo tempo em que possivelmente subestimaram os números de passivo. O resultado foi a falência da companhia

em 2001, o que ocorreu juntamente com a ruína da empresa de auditoria Arthur Andersen, vista como cúmplice da fraude perpetuada pela gigante americana de energia.

#### 2.1.2 Parmalat

Ocorrido pouco depois do episódio da Enron, o caso da Parmalat ainda é tido como “um dos maiores e mais descarados casos de fraude financeira empresarial na história”, de acordo com a SEC – *Securities Exchange Commission* (FERRARINI; GIUDICI, 2005 p. 2). Segundo os citados autores, a companhia era conhecida por ser arrogante com analistas de *Research* e suscitou desdém por parte de um banco de investimentos que afirmava que “o constante refinanciamento de dívida da empresa levanta dúvidas sobre a capacidade do grupo Parmalat de gerar caixa” (FERRARINI; GIUDICI, 2005, p. 10).

No fim, foi descoberto que as demonstrações contábeis que estavam sendo publicadas da companhia eram falsas, e que tanto a má *performance* dos negócios quanto uma quantidade insustentável de caixa usado haviam criado uma dívida já fora do controle, conforme Ferrari e Giudici (2006). O resultado dos achados foi uma queda vertiginosa das ações da empresa na *Borsa Italiana* no início de 2004, com preços chegando a quase €\$0.00.

## 2.2 Teorias de Mercado e Temas Relacionados

### 2.2.1 Hipótese do Mercado Eficiente

A hipótese da eficiência de mercado – ou hipótese do mercado eficiente (doravante HME) – pressupõe que todas as informações disponíveis no mercado refletem o preço dos ativos nele negociados. Para Fama (1970), autora da referida teoria, nenhuma informação poderia resultar em ganho anormal para investidores, isto é, não deveria ser observado nenhum retorno superior ao retorno ajustado pelo risco do ativo negociado. Assim sendo, a situação se daria a partir da verificação da ocorrência de três axiomas: (i) não existem custos de transação nos ativos negociados; (ii) toda a informação disponível no mercado é disponível sem custo; (iii) todos concordam a respeito das implicações das informações atuais sobre os preços atuais e sobre as distribuições dos preços futuros de cada ativo.

Segundo Fama (1970), haveria três tipos de eficiência de mercado: a fraca, a semiforte e a forte. A (i) fraca pressupõe que tendências passadas de preço não permitem uma segura antecipação de preços futuros; a (ii) semiforte estabelece que preços se ajustam quase que instantaneamente à publicação de informações relevantes para as empresas cujos ativos são negociados; já a (iii) forte dita que informações privilegiadas não existem e que não há nenhuma informação que não seja refletida nos preços vistos no mercado imediatamente após a sua publicação.

Ainda no enquadramento da HME, Barberis e Thaler (2003) definem que a eficiência de mercado pressupõe padronização de *output* e consumo de informações, de racionalidade e de expectativas individuais. Em outras palavras, ela se baseia na não existên-

| Classificação antiga | Característica   | Classificação nova                   |
|----------------------|--|--------------------------------------|
| Forma fraca          | O mercado incorpora completamente as informações sobre os preços passados dos títulos, isto é, retornos anormais (acima da média de mercado) não poderiam ser obtidos com base nas expectativas de que os preços passados são bons sinalizadores dos preços futuros. | Previsibilidade de retornos passados |
| Forma semiforte      | Os preços refletem não apenas o histórico do comportamento dos preços, mas também toda informação pública, tais como balanços das companhias, notícias na imprensa, comunicados de fatos relevantes etc.   | Estudos de eventos                   |
| Forma forte          | Além das informações mencionadas anteriormente (histórico dos preços e informações públicas), os preços refletem as informações não públicas (privadas).   | Testes de informação privada         |

Fonte: Lima et al. (2008).

cia de informações privilegiadas, *insider trading*, de irracionalidade e de ganhos anormais por parte de certos investidores em detrimento de outros.

Contudo, a teoria não tem aceitação em larga escala, especialmente contemporaneamente, no contexto pós-crise do *subprime* de 2008 e da ressaca econômica decorrida da pandemia da Covid-19. Mussa, Yang, Trovão e Famá (2008) citam que estudos psicológicos e psicanalíticos atuais rechaçam o conceito da existência de racionalidade ilimitada. Para o próprio Fama (1991), considerando-se existência de assimetria informacional e custos de transação, a HME é falsa, apesar de servir como um bom *benchmark* para análises de mercado.

À luz da ineficiência da HME em relação à sua forma, de descrever de maneira eficaz o funcionamento de mercados reais, foram propostas novas classificações para os três tipos de eficiência de mercado de Fama (forte, semiforte e fraca). Nesse contexto, classificações antigas foram readequadas e novas descrições de classificações foram propostas, desenvolvendo outros olhares para o tema, como em Lima et al. (2008), visão que segue sintetizada na Tabela 1:

No tocante ao desacordo da concepção de que o indivíduo é

dotado de racionalidade ilimitada, Halfeld e Torres (2001, p. 65), em sintonia com o que defendem Mussa et al. (2008), estabelecem que “uma das hipóteses mais fortes do Modelo Moderno de Finanças é a ideia de que o homem (*homo economicus*) é um ser perfeitamente racional que, no processo de tomada de decisão, é capaz de analisar todas as informações disponíveis e considerar todas as hipóteses para a solução do problema”. Essa hipótese, apesar da sua força, contradiz os resultados de diversos estudos realizados por psicólogos e psicanalistas de todo o mundo, que concluem que a racionalidade não é o centro ou a diretriz do pensamento humano, conforme dizem Halfeld e Torres (2001, p. 65).



“O resultado foi a falência da companhia em 2001, o que ocorreu juntamente com a ruína da empresa de auditoria Arthur Andersen, vista como cúmplice da fraude perpetuada pela gigante americana de energia.”

### 2.2.2 A Teoria das Finanças Comportamentais

A Teoria das Finanças Comportamentais (doravante TFC) surge em resposta à hipótese do mercado eficiente, servindo de contraponto à noção de que informações são rapidamente incorporadas aos preços de ativos negociados publicamente e à ideia de que indivíduos são sempre racionais. Como se sabe, a hipótese de Fama (1970) pressupõe que ganhos anormais com ativos são impossíveis, dado que todas as informações disponíveis são rapidamente refletidas nos seus preços.

No entanto, a intensificação de observações que apontam para a evidência da existência de anomalias relacionadas a retornos de ativos colocou em xeque a HME, favorecendo a ascensão da TFC, a qual, segundo explica Milanez (2003), incorpora conceitos da Psicologia, da Sociologia e de outras ciências, visando à aproximação da teoria das finanças com a realidade dos mercados financeiros. Desse modo, pode-se dizer que a TFC estreita o espaço que separa a complexa e espontânea psiquê humana das racionais e bem construídas teorias financeiras acadêmicas.

Conforme Kimura (2003), as finanças comportamentais consideram que os investidores podem agir de maneira não racional, impactando

consistentemente o comportamento do mercado. Dessa forma, a irracionalidade condicionada por uma expectativa de ganhos vultosos ou pelo receio ao risco de grandes perdas pode afetar amplamente as movimentações no mercado de ações, o que dialoga diretamente com o que se conhece por efeito manada.

Por sua vez, Arruda (2006, apud SILVA; LUCENA, 2019) acredita que a TFC constitui uma abordagem mais interessante para o estudo do mercado financeiro e do comportamento dos agentes superavitários, especialmente considerando-se as possíveis falhas observadas no modelo proposto pela Moderna Teoria de Finanças.

### 2.2.3 O Efeito Manada no Contexto das Finanças Comportamentais

O estudo do efeito manada é uma das várias investigações no âmbito das finanças comportamentais, sendo caracterizada pela negação do comportamento individual em função da priorização da conduta coletiva. Para Liang (2017), trata-se do movimento sincronizado dos preços dos ativos de forma grandiosa e irracional sem que se justifique pelos fundamentos.

Não há explicação única, exata ou absoluta que explique a ocor-

rência de um efeito manada, mas, para Passos, Pereira e Martins (2012), o indivíduo busca seguir o comportamento e as decisões de um grupo movido pelo sentimento de que é melhor errar em conjunto do que sozinho. Puckett e Yan (2008), por sua vez, argumentam que o efeito manada pode ter raízes também na assimetria informacional presente no mercado financeiro, já que indivíduos podem imitar as ações de outrem ao julgar possível que terceiros tenham acessos a informações diferentes.

Por mais que descreva uma questão psicológica, indo além do que se restringe ao universo do mercado financeiro, o *herd behaviour* (comportamento de manada) é muito pertinente quando atrelado às finanças, pois pode ajudar a compreender grandes movimentações que se observam nos mercados de tempos em tempos, já tendo sido observado em diferentes circunstâncias ao redor do mundo. Chiao, Hung e Lee (2011), por exemplo, encontraram evidências de comportamento de manada na bolsa de valores de Taiwan; já Kutchukian et al. (2010, apud SILVA; LUCENA, 2019) observaram evidências do fenômeno em diferentes grupos de investidores, com diversificados montantes investidos em renda variável e fixa.

No entanto, sua presença nos mercados de capitais parece não ser uma proposição exata, considerando o caso em que Silva, Barbedo e Araújo (2015), ao conduzir um estudo com os dois papéis de maior liquidez na B3, Petrobras (PETR3 | PETR4) e Vale (VALE3), não encontraram evidências da sua ocorrência. De forma similar, Almeida (2011), ao dirigir uma investigação nos mercados da América Latina, não encontrou evidências que o permitissem confirmar a hipótese da existência de *herd behaviour*.

Em geral, pode-se dizer que o comportamento de manada não é necessariamente uma regra no mercado financeiro. Contudo, entende-se que, a depender de circunstâncias diversas, a sua ocorrência é possível em ambientes em que os agentes superavitários e os deficitários se relacionam.

### 3. Procedimentos Metodológicos

#### 3.1 Bibliometria

Tendo em vista que um dos objetivos deste trabalho é a compilação de diversos artigos que façam referência à questão de fraudes contábeis e ao ambiente analítico e psicológico em que elas se deram, bem como ao papel de proteção dos analistas de ações com relação a comportamentos antiéticos de empresas de capital aberto, se mostra relevante compreender a natureza da bibliometria, que é o alicerce da presente pesquisa.

O termo bibliometria foi cunhado por Pritchard no final da década de 1960, e pode ser entendido como a aplicação de métodos estatísticos e matemáticos na análise de obras literárias. Em outros termos, a bibliometria seria um conjunto de métodos e de técnicas quantitativas que podem ser utilizadas na gestão de bibliotecas e

| Tabela 2 – Passo-a-passo do uso do RStudio para uso do bibliometrix |
|---|
| > install.packages("bibliometrix")                                  |
| > library(bibliometrix)   |
| > biblioshiny0  |

Fonte: RStudio (R CORE TEAM, 2022); *bibliometrix* (ARIA; CUCCURULLO, 2017).

outras instituições envolvidas com o tratamento da informação (PRITCHARD, 1969).

Nessa linha de pensamento, Zupic e Cater (2015) entendem a bibliometria como método a partir do qual é possível realizar um mapeamento científico, que, por sua vez, examina como disciplinas, campos de pesquisa, especialidades e artigos individuais se relacionam uns com os outros.

Conforme Boyack e Klavans (2014), o mapeamento científico é a combinação da classificação e da visualização. Nesse sentido, a metodologia de bibliometria produz também uma representação espacial – o mapeamento – de como autores se relacionam uns com os outros em termos de proximidade física, de forma análoga a um mapa estritamente geográfico que mostra diferenças físicas e/ou políticas do mundo (SMALL, 1999). Sendo assim, trata-se de uma estratégia que pode auxiliar na análise para que se chegue mais precisamente a uma conclusão.

#### 3.2 Método

Para obtenção e tratamento dos dados bibliométricos que serviriam à realização deste trabalho, foram utilizadas a ferramenta Scopus (ELSEVIER, 2020), a VOSViewer (ECK; WALTMAN, 2023), a linguagem de programação R (R CORE TEAM, 2022) e a ferramenta bibliometrix (ARIA; CUCCURULLO, 2017).

A plataforma Scopus (ELSEVIER, 2020) serviu de base para a

compilação das informações acerca da literatura de finanças pertinente para a realização das análises. Já as plataformas VOSViewer (ECK; WALTMAN, 2015) e a bibliometrix (ARIA; CUCCURULLO, 2017) auxiliaram no tratamento isolado dos dados obtidos, sendo a última, bibliometrix, utilizada em conjunto com a linguagem de programação R (R CORE TEAM, 2022) para produção de conteúdo de análise.

Em específico, as etapas do trabalho consistiram em: (i) buscar trabalhos pertinentes no Scopus, usando como referência as delimitações "Title", "Abstract" e "Key-words" (Título, Resumo e Palavras-chave, respectivamente), para então buscar documentos que contivessem as entradas "Enron" ou "Parmalat", seguidas de "fraud" ou "accounting", a fim de rastrear trabalhos que envolvessem fraudes contábeis referentes aos casos de enfoque, notando-se ainda o fato de que a adição dos termos "research", "equity", "stocks" e similares ("analysts", "stock analyst", "equity research") não retornaram resultados adicionais; (ii) tratar os dados obtidos e compilados em formato .csv na plataforma VOSViewer para que os *outputs* desejados fossem obtidos (ver Figuras 4 e 6); (iii) ativar o pacote bibliometrix no RStudio (R CORE TEAM, 2022) para que se pudesse utilizar a ferramenta *biblioshiny*, visando conseguir, mais uma vez, os *outputs* requeridos (ver Figuras 1, 2, 3, 5, 7 e 8).

## 4. Resultados e Discussões

### 4.1 Tendências globais

Os resultados da revisão bibliográfica indicaram um viés estrangeiro no estudo do comportamento antiético de empresas de capital aberto, além do uso da contabilidade (sendo esta ferramenta indispensável no ofício do analista de *equity*) como instrumento por meio do qual se pode identificar inconsistências em reportes.

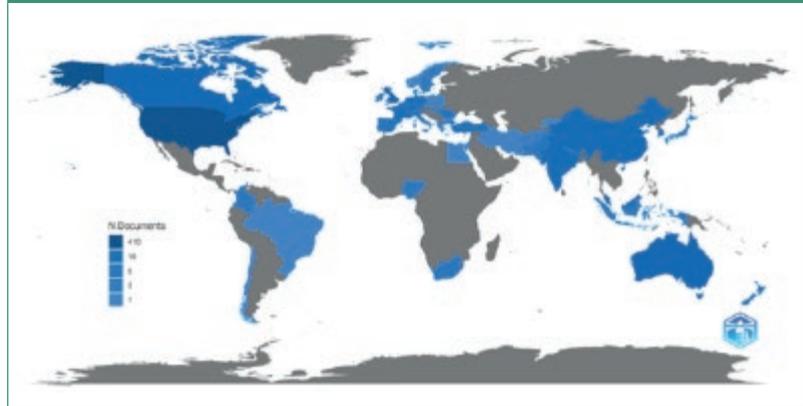
Tendo em vista as delimitações da pesquisa, que a restringiu aos casos mais proeminentes de escândalos contábeis e a empresas de grande porte de capital aberto, a maior parte dos trabalhos analisados tiveram origem nos Estados Unidos, seguido do Reino Unido, da Austrália e do Canadá. Dos 531 documentos analisados, todos são *peer-reviewed*.

A partir de um horizonte de tempo de 1996 até dezembro de 2022, nota-se uma taxa de crescimento médio de 8,82% na publicação de trabalhos que fazem menção aos episódios de escândalos contábeis envolvendo a Enron e a Parmalat.

A análise se torna especialmente relevante quando se observa as datas em que as fraudes vieram à tona: o caso da Enron, que teve suas práticas desonestas expostas no final de 2001, suscitou um rápido aumento na produção de pesquisa acerca da contabilidade e de comportamento antiético; o caso da Parmalat, por sua vez, veio a público no começo de 2004, quando as pesquisas acerca do tema em questão atingiram seu pico no universo de tempo aqui analisado.

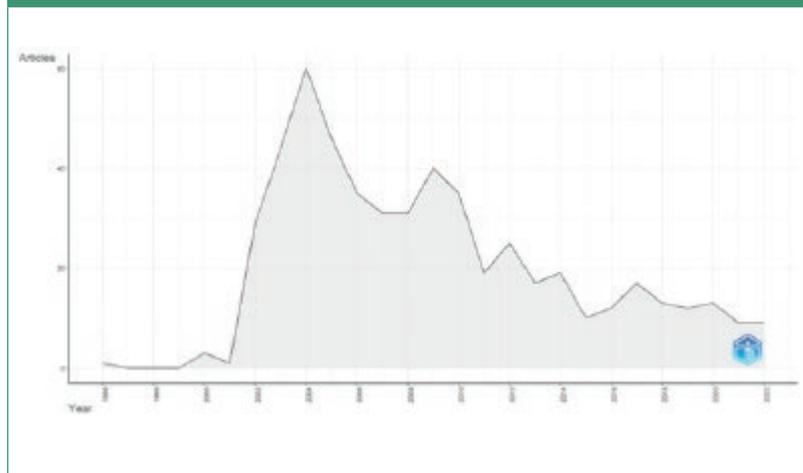


Figura 1 – Produção científica relevante (do tema analisado) por país, de 1990 até 2022



Fonte: RStudio (R CORE TEAM, 2022); *bibliometrix* (ARIA; CUCCURULLO, 2017).

Figura 2 – Produção científica global, de 1996 a 2022: taxa de crescimento anual média de 8,82%



Fonte: dados do Scopus tratados na ferramenta *biblioshiny* (*bibliometrix*), em 11/12/2022.

### 4.2 Áreas de pesquisa mais prolíficas

Na plataforma Scopus, a maior parte (~77%) dos trabalhos analisados se distribuem em três principais áreas de estudo: (i) *Business, Management & Accounting* (~36%); (ii) *Economics, Econometrics & Finance* (~22%); e (iii) *Social Sciences* (~19%).

Para a realização do presente trabalho, foram feitas análises de acordo com a Lei de Bradford, que pode ser explicada da seguinte forma: se dispusermos periódicos em ordem decrescente de produtividade de artigos sobre um determi-

nado tema, pode-se distinguir um núcleo de periódicos mais particularmente devotados ao tema, e vários grupos ou zonas que incluem o mesmo número de artigos que o núcleo, sempre que o número de periódicos existentes no núcleo e nas zonas sucessivas seja de ordem de 1:n:n2:n3... Assim, os periódicos devem ser listados com o número de artigos de cada um, em ordem decrescente, com soma parcial. Em seguida, o total de artigos deve ser somado e dividido por três. O grupo que tiver mais artigos, até o total de 1/3 dos artigos, é o "core" daquele assunto. (ARAÚJO, 2006).

Nesse contexto, os “Core Sources” (fontes núcleo, principais) do presente trabalho consistiram em: (i) *Critical Perspectives on Accounting*; (ii) *Journal of Business Ethics*; (iii) *Managerial Auditing Journal*; (iv) *Corporate Ownership and Control*; (v) *Journal of Corporate Accounting and Finance*; (vi) *Research in Accounting Regulation*; (vii) *Canadian Accounting Perspectives*; (viii) *European Accounting Review*; (ix) *Advances in Public Interest Accounting*; e (x) *Accounting Horizons*.

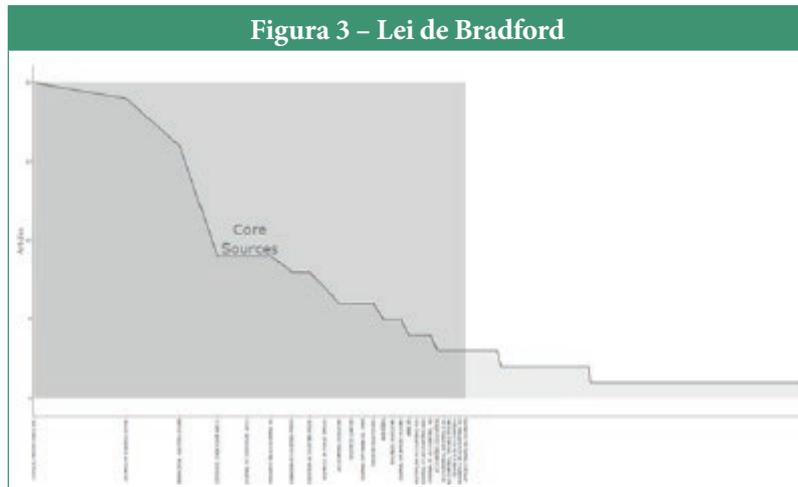
Os resultados mostram uma predominância de periódicos focados em contabilidade e em auditoria, sem que haja menção específica ao papel que analistas de ações poderiam desempenhar no tocante à identificação de fraudes ou de outros comportamentos desonestos por parte da gestão de empresas de capital aberto.

### 4.3 Análises de tendências de pesquisa

Na realização do presente trabalho, análises de palavras-chave citadas em artigos acadêmicos também foram capazes de fornecer um valioso conhecimento das bases mais frequentes nas pesquisas sobre o tema de fraudes contábeis.

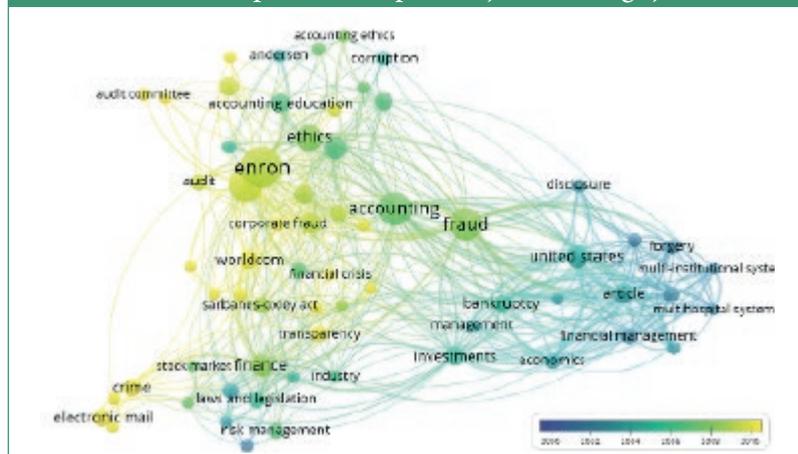
Na Figura 4, as palavras-chave mais relevantes encontradas para a investigação foram organizadas em um *cluster* que indica a proeminência dos seus usos e a ligação entre elas. Ressalta-se o indicador temporal no canto inferior direito da imagem, que mostra a tendência de uso dos léxicos ao longo do tempo.

O *cluster* avaliado da figura mostra uma ocorrência maior de termos como: “Estados Unidos”, o que evidencia o foco estrangeiro nas questões discutidas; e “Gestão financeira”, “Economia”, “Gestão” e “Investimentos”, o que demonstra certa suavização para tratar do



Fonte: dados do Scopus tratados na ferramenta biblioshiny (bibliometrix), em 11/12/2022.

### Figura 4 – Co-ocorrência de palavras-chave nos trabalhos analisados ponderadas pela força total da ligação

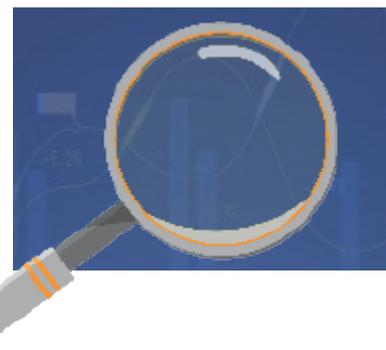


Fonte: dados do Scopus tratados na ferramenta VOSViewer, em 11/12/2022.

tema de fraudes. Contudo, à medida que o tempo passa (a ver pelos *clusters* esverdeados e amarelos), as palavras co-ocorrentes nos trabalhos analisados começam a adquirir uma conotação mais assertiva, nomeadamente “Fraude”, “Contabilidade”, “Ética” e “Crime”.

Por fim, é importante ressaltar que, por volta dos anos 2010, houve uma maior ocorrência do termo “mercado de ações” (*stock market*) em co-ocorrências, o que indica um aumento de interesse na direção dos participantes dos mercados de capitais; além dos conceitos da ética contábil e de auditoria.

Percebe-se que os tamanhos dos círculos, na Figura 4, são positivamente correlacionados ao número de palavras-chave, com as linhas mostrando a associação entre elas e as cores para indicar um horizonte de tempo.



“O *cluster* azulado da figura mostra uma ocorrência maior de termos como: ‘Estados Unidos’, o que evidencia o foco estrangeiro nas questões discutidas; e ‘Gestão financeira’, ‘Economia’, ‘Gestão’ e ‘Investimentos’, o que demonstra certa suavização para tratar do tema de fraudes.”

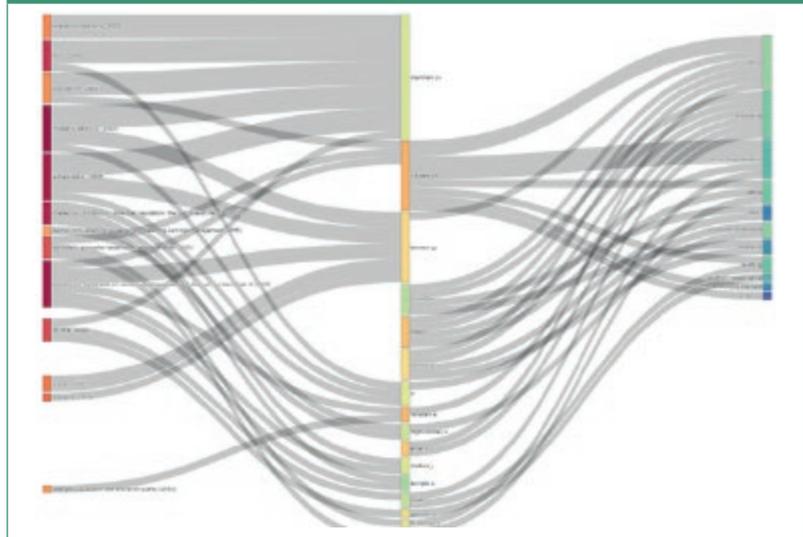
Ademais, sabendo-se que o fluxo de parâmetros entre dois ou mais grupos é nomeado de diagrama de Sankey (SANKEY, 1898, apud HASSANEIN; MOSTAFA, 2022), observa-se que, na citada figura, o diagrama apresenta três campos: à esquerda, tem-se citações no campo de pesquisa; ao meio, estão os autores; e à direita, pode-se ver as palavras-chave mais relevantes do campo de pesquisa.

A Figura 5, a seguir, apresenta o diagrama de Sankey adequado aos fins deste trabalho, em que se nota uma espessura mais acentuada ligada aos termos “Enron” e “Educação contábil”.

Já na Figura 6, evidencia-se uma rede de ligações de co-citação de autores, ponderada por citações, em que os tamanhos dos círculos são positivamente correlacionados com o número de citações. Trata-se de uma ferramenta visual que viabiliza o entendimento da estrutura intelectual da ciência (WHITE; GRIFFITH, 1981).

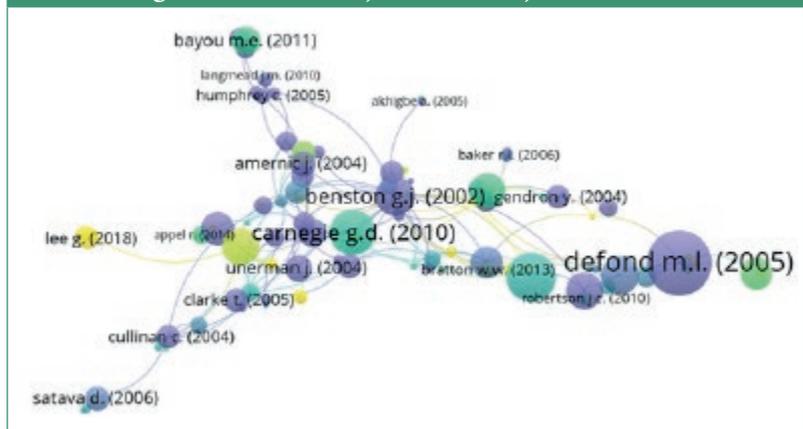
Na percepção de Bellardo (1980), a análise de co-citações é um indicador quantitativo para a verificação da relação entre ideias no trabalho científico, podendo ele ser utilizado como uma ferramenta para mapear a estrutura da ciência.

Figura 5 – Diagrama de Sankey



Fonte: dados do Scopus tratados na ferramenta *biblioshiny* (bibliometrix), em 11/12/2022.

Figura 6 – Visualização da co-citação de autores



Fonte: dados do Scopus tratados na ferramenta VOSviewer, em 11/12/2022.

A Figura 7, por sua vez, exibe a rede de colaboração observada mediante a pesquisa, expondo a frequência da colaboração entre autores que trataram da problemática escolhida. Assim, cada círculo representa a pesquisa de um autor, e cada grupo de círculos indica uma colaboração entre os pesquisadores. Os grupos dispersos apontam pouca cooperação entre diferentes agrupamentos de pesquisadores.

Destaca-se que o cenário de pesquisa dentro do tema analisado neste trabalho ainda é incipiente no Brasil, como evidencia a Figura 8. Além disso, no horizonte dos estudos publicados no país sobre a problemática levantada, há muito pouca interação deles com os que são realizados ao redor do mundo.

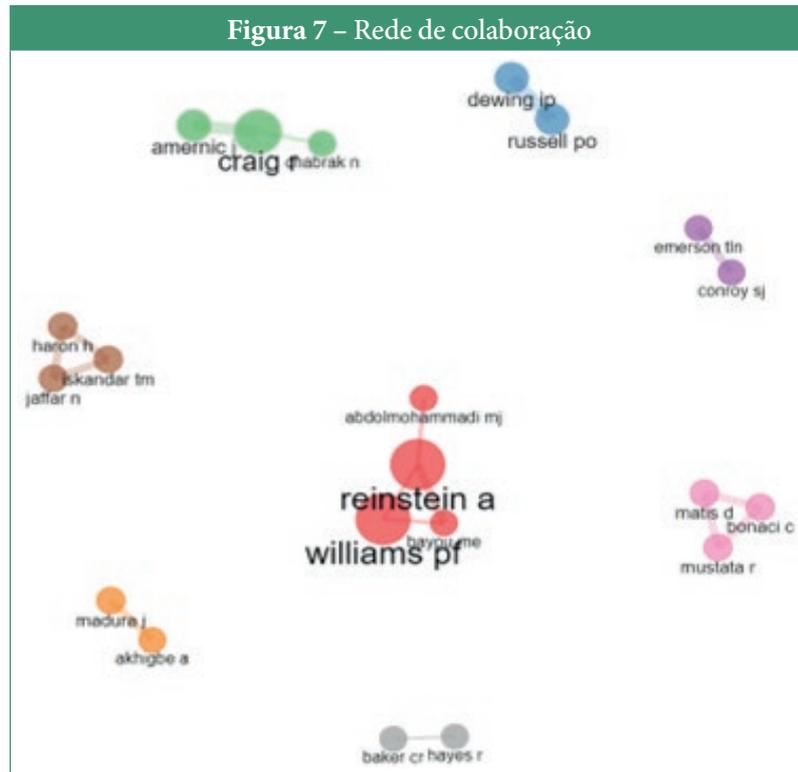
Na figura, a espessura das linhas conectando diferentes países representa a força da interação deles com pelo menos outros dois países. Observa-se, assim, que as ligações mais robustas são as dos Estados Unidos com a Austrália, a China e o continente europeu.

## 5. Considerações Finais

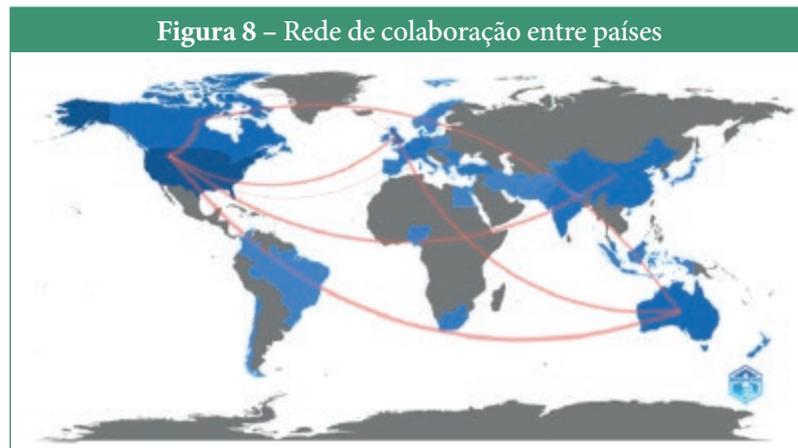
A partir de uma análise bibliométrica de trabalhos acadêmicos produzidos entre 2000 e 2022, o presente estudo buscou realizar uma investigação panorâmica sobre as tendências de pesquisa envolvendo os temas de contabilidade e de fraudes ocorridas em grandes empresas de capital aberto.

Os resultados obtidos evidenciaram um grande aumento no número da produção de pesquisas voltadas ao estudo da contabilidade atrelada a fraudes em grandes empresas de capital aberto no começo dos anos 2000, com registro de queda posterior a 2004, ano de pico de produção das pesquisas.

Tendo em vista a grande relevância dos casos de fraude da Enron e da



Fonte: dados do Scopus tratados na ferramenta *biblioshiny* (bibliometrix), em 11/12/2022.



Fonte: dados do Scopus tratados na ferramenta *biblioshiny* (bibliometrix), em 11/12/2022.

Parmalat para o estudo do tema, pode-se dizer que os eventos serviriam como uma *proxy* para a mensuração do interesse de pesquisadores pela problemática. Mesmo assim, apesar de uma taxa média de crescimento de 8,82% ao ano, o número de publicações que mencionam a Enron ou a Parmalat vem diminuindo desde 2004, como mostrou a Figura 2.

A respeito da distribuição do estudo do tema em questão, nota-se um interesse maior de pesquisadores estrangeiros por ele. Nesse contexto, as pesquisas que o analisam têm sua origem majoritariamente em países da América do Norte, da Europa e da Oceania, e o fluxo de colaboração entre acadêmicos acaba por permanecer no mesmo fluxo geográfico.

“Em se tratando de termos recorrentes na pesquisa, nota-se uma predominância de termos mais focados em ‘fraude’, ‘contabilidade’, ‘ética’ e ‘crime’, sem menção à análise de ações enquanto peça que poderia mudar o entendimento a respeito da questão.”

Em se tratando de termos recorrentes na pesquisa, nota-se uma predominância de termos mais focados em “fraude”, “contabilidade”, “ética” e “crime”, sem menção à análise de ações enquanto peça que poderia mudar o entendimento a respeito da questão.

Quanto às hipóteses e às teorias de mercado relacionadas à psicologia humana e a vieses comportamentais, não se observou atenção específica a possíveis comportamentos irracionais dos indivíduos no tocante ao tema de fraudes, mesmo ao considerar que comportamentos de otimismo e de efeito manada poderiam ser causas de miopia em agentes do mercado.

Ademais, entende-se que o presente estudo apresenta algumas limitações que podem ser sugestivas para futuras pesquisas com outros aprofundamentos. Primeiramente, observa-se que os dados foram coletados somente da plataforma

Scopus, o que pode ser restritivo para a pesquisa. Um projeto que tivesse acesso a diferentes bases de dados poderia obter uma precisão maior no que se refere à mensuração de tendências de pesquisa na linha de estudo seguida.

Por fim, as restrições de pesquisa utilizadas na plataforma previamente pensada e escolhida para este estudo, apesar de funcionarem bem como *proxies* para análise da problemática levantada, podem ter afetado de alguma forma, mesmo que ligeiramente, os resultados da pesquisa. Ainda assim, reconhece-se que o trabalho possibilitou a realização de análises relevantes sobre o tema de investigação escolhido, o qual merece mais estudos e aprofundamentos, especialmente no cenário da pesquisa brasileira.



## Referências

- ALMEIDA, R. *O comportamento manada em mercados acionários latino-americanos*. 2011. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil, 2011.
- 
- ARAÚJO, C. A. A. *Bibliometria: evolução histórica e questões atuais*. Em *Questão*, Porto Alegre, v. 12, n. 1, p. 11-32, 2006.
- 
- ARIA, M.; CUCCURULLO, C. bibliometrix: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. *Journal of Informetrics*, v. 11, n. 4, p. 959-975, nov., 2017.
- 
- ARRUDA, P. B. *Uma investigação sobre o efeito disposição*. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil, 2006.
- 
- BARBERIS, N.; THALER, R. A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economic of Finance*. New York: Elsevier Science, 1053-1116, 2003.
- 
- BELLARDO, T. *The use of co-citations to study science*. *Library Research*, v. 2, n. 3, p. 231-237, 1980.
- 
- BENSTON, George J.; HARTGRAVES, Al L. Enron: What happened and what we can learn from it. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 21, n. 2, p. 105-127, 2002.
- 
- BOUSTANY, Joumana. *La production des imprimés non-périodiques au Liban de 1733 a 1920: étude bibliométrique*. 1997. Tese (Doutorado em Sciences de l'Information et de la Communication) – Université Michel de Montaigne – Bordeaux III, Bordeaux. 1997.
- 
- BOYACK, K.W. and Klavans, R. *Creation of a Highly Detailed, Dynamic, Global Model and Map of Science*. *J Assn Inf Sci Tec*, 65: 670-685, 2014.
- 
- BUCHANAN, Leigh; O'CONNELL, Andrew. Uma breve história da tomada de decisão. *Harvard Business Review*, p. 20-29, jan., 2006.
- 
- CHIAO, C, F Hung and CF Lee. Institutional, trading and opening price behavior: Evidence from a fast emerging market. *Journal of Financial Research* 2011, 34(1), 131-154.
- 
- CIA, Josilmar Cordenonssi; GUARITA, Celeste Indio; CIA, Joaília Neide de Sales. *O duplo papel do investidor institucional: influenciador do corporate governance e gestor de carteiras*. Encontro Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração – ENANPAD, 26, Salvador – Bahia, 2002.
- 
- FREEMAN, Edward. *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman, 1984.
- 
- VAN ECK, Nees Jan; WALTMAN, Ludo. *VOSviewer manual*. Leiden: Univeriteit Leiden, v. 1, n. 1, p. 1-54, 2023. Disponível em: [https://www.vosviewer.com/documentation/Manual\\_VOSviewer\\_1.6.19.pdf](https://www.vosviewer.com/documentation/Manual_VOSviewer_1.6.19.pdf)
- 
- FAMA, E. F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, Cambridge, v. 25, p. 383-417, 1970.
- 
- FAMA, E. F. Efficient capital markets: II. *The Journal of Finance*, Cambridge, v. 46, n. 5 p. 1575-1618, 1991.
- 
- FERRARINI, Guido; GIUDICI, Paolo. *Financial scandals and the role of private enforcement: The Parmalat Case* (May 2005). ECGI – Law Working Paper n.º 40/2005.
- 
- HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio de F. L. Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. *Revista de Administração de Empresas*, v. 41, n. 2, p. 64-71, abr./jun., 2001.
- 
- HASSANEIN, Ahmed; MOSTAFA, Mohamed M. *Bibliometric network analysis of thirty years of islamic banking and finance scholarly research*. *Quality & Quantity*, p. 1-29, 2022.
-

HEALY, Paul M.; PALEPU, Krishna G. The Fall of Enron. *Journal of Economic Perspectives*, v. 17, n. 2, p. 3-26, 2003.

---

KIMURA, Herbert. Aspectos comportamentais associados às reações do mercado de capitais. *RAE eletrônica* 2, 2003.

---

KUTCHUKIAN, E. *O efeito manada nos fundos de investimento no Brasil: um teste em finanças comportamentais*. Dissertação de mestrado em Administração, Fundação Getúlio Vargas (FGV), São Paulo, SP, Brasil, 2010.

---

LIANG, Benjamin Shenq Horng. *Uma investigação do efeito manada nos fundos de investimento imobiliário brasileiros*. Tese de Doutorado, 2017.

---

LIMA, Gerlando Augusto S. F.; YAMAMOTO, Marina M.; LIMA, Iran S.; MALACRIDA, Mara Jane. C. Um estudo da eficiência informacional do mercado acionário brasileiro. *Revista de Informação Contábil*, v. 2, n. 1, p. 1-18, jan./mar., 2008.

---

MILANEZ, Daniel Yabe. *Finanças comportamentais no Brasil*. 2003. Dissertação (Mestrado em Economia das Instituições e do Desenvolvimento) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

---

MUSSA, Adriano; YANG, Edward; TROVÃO, Ricardo; FAMÁ, Rubens. Hipótese de mercados eficientes e finanças comportamentais: as discussões persistem. *Revista Facef Pesquisa*, v. 11, n. 1, p. 5-17, 2008.

---

PASSOS, J. C.; Pereira, V. S.; Martins, V. F. Contextualizando a pesquisa em finanças comportamentais: uma análise das principais publicações nacionais e internacionais que abrange o período de 1997 a 2010. *Revista de Auditoria Governança e Contabilidade – Ragc*, V. 1, n. 1, P. 38-60, 2012.

---

PRITCHARD, A. *Statistical Bibliography or Bibliometrics?*. Journal ou Documentation. [s.l: s.n.]. v. 25, 1969.

---

PUCKETT, A. & YAN, X. S. *Short-term Institutional Herding and Its Impact on Stock Prices*. Recuperado em 5 de fevereiro, 2023, de [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=972254](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=972254).

---

R CORE TEAM. RStudio: Inc., 2022. Disponível em: <https://www.rstudio.com/>.

---

SANKEY, M.H.P.R.: *Introductory note on the thermal efficiency of steam-engines*. In: Minutes of proceedings of the Institution of Civil Engineers, 134, 1897-98. (1898).

---

SILVA, J. X. S. da., Barbedo, C. H. da S., & Araújo, G. S. (2015). Há efeito manada em ações com alta liquidez do mercado brasileiro? *Trabalhos para Discussão*, Banco Central do Brasil, 1-19. Recuperado em 5 fevereiro, 2023, de <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/TD386.pdf>.

---

SILVA, V. M., & Lucena, W. G. L. *Finanças comportamentais: análise dos fatores do efeito manada em empresas listadas na [B]3*. *Revista Catarinense Da Ciência Contábil*, 18, 1–20, 2019.

---

SMALL, Henry. Visualizing science by citation mapping. *Journal of the American society for Information Science*, v. 50, n. 9, p. 799-813, 1999.

---

TAGUE-SUTTCLIFE, J. *An introduction to informetrics*. Information Processing & Management, Oxford, v. 28, n. 1, p. 1-3, 1992 apud MACIAS-CHAPULA, C. A. *O papel da informetria e da cienciometria e sua perspectiva nacional e internacional*. *Ciência da Informação*, Brasília, DF, v. 27, n. 2, p. 134-140, maio/ago. 1998.

---

THOMAS, C. W. The rise and fall of Enron. *Journal of Accountancy*, New York, v. 193, n. 4, p. 41-52, apr., 2002.

---

WHITE, Howard D.; GRIFFITH, Belver C. Author cocitation: A literature measure of intellectual structure. *Journal of the American Society for information Science*, v. 32, n. 3, p. 163-171, 1981.

---

ZUPIC, Ivan; CATER, Tomaz. Bibliometric methods in management and organization. *Organizational Research Methods*, v. 18, n. 3, p. 429-472, jul., 2015.

---





# Tesouro Selic 2025 e CDB DI: um estudo de duas opções à poupança

Com o pouco conhecimento financeiro dos brasileiros e o incentivo do Governo, a poupança possui grande parte dos investimentos realizados no Brasil, como aponta a pesquisa de aplicação na poupança. O artigo tem o intuito de apresentar o CDB DI e o Tesouro Selic 2025, e realizar uma comparação dos rendimentos entre estes e a caderneta de poupança. Para a exposição dessas alternativas e o entendimento das razões as quais levam os brasileiros a investirem na poupança, foi realizada uma pesquisa qualitativa com uma amostra de 535 pessoas, sendo que, destas, 274 investem na poupança. Por meio da presente pesquisa, foi possível apresentar o CDB DI para 190 pessoas e o Tesouro para 197. Dentre essas, 150 consideraram retirar seu dinheiro da poupança para investir em CDB, Tesouro ou em ambos. Os investimentos apresentados possuem as características necessárias para serem substituíveis à poupança, como rentabilidade superior e segurança, portanto, o artigo pode contribuir para a reflexão das pessoas e para a elaboração de políticas públicas de formação em finanças pessoais nos diferentes níveis de educação.

**Beatriz Yumi Hono Millares**

Tecnóloga em Gestão Financeira  
pela Fatec – Osasco

*E-mail:* beatrizhono@hotmail.com

**Isabelly Cristina Barone Beserra**

Tecnóloga em Gestão Financeira  
pela Fatec – Osasco

*E-mail:* isabellybarone1@gmail.com

**Fernando de Almeida Santos**

Coordenador do Mestrado Profissional em Ciências Contábeis, Controladoria e Finanças da PUC-SP e Professor da FATEC-Osasco

*E-mail:* fernando@fernandoasantos.com.br

**Carlos Vital Giordano**

Pós-doutorando em Ciências Contábeis, Controladoria e Finanças e Doutor em Ciências Sociais pela PUC-SP

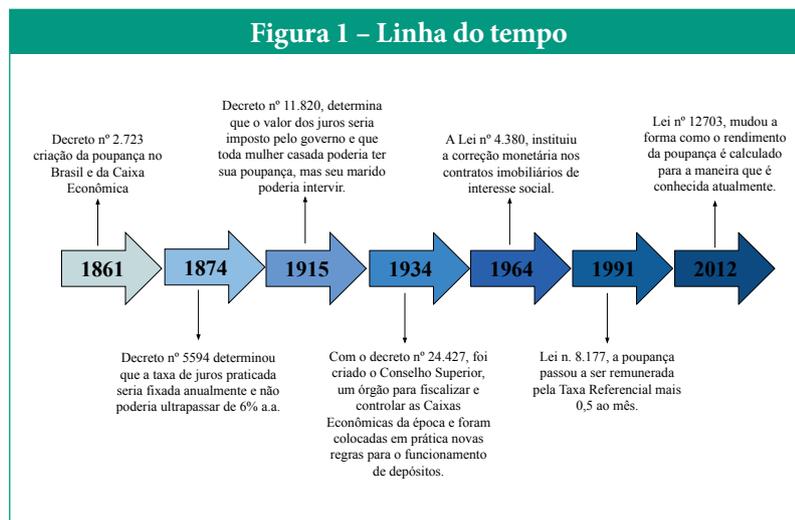
*E-mail:* giordanopaulasouza@yahoo.com.br

## 1. Introdução

Em uma pesquisa realizada, em 2016, pela Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas (CNDL) e pelo Serviço de Proteção ao Crédito (SPC Brasil), verificou-se que a caderneta de poupança é a modalidade de investimento mais popular, sendo citada por 69,5% dos entrevistados em todo o Brasil. A pesquisa, que entrevistou 804 consumidores maiores de 18 anos nas 27 capitais, mostrou também que a maior motivação para o investimento na caderneta é a segurança e o desejo de evitar a possibilidade de perda financeira.

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), junto com o Datafolha, realizou duas pesquisas: uma, em 2017, e outra, em 2018, denominadas *Raio X do Investidor*. Em ambas, as instituições conversaram com mais de 3 mil pessoas para conhecer os hábitos de investimento e poupança dos brasileiros a fim de entender a motivação e o comportamento dos investidores. A pesquisa de 2017 aponta que apenas 42% dos brasileiros entrevistados aplicaram em alguma modalidade, sendo que 89% dos investimentos foram realizados na poupança, enquanto no ano de 2018, 48% dos brasileiros entrevistados aplicaram em alguma modalidade e 88% desses investimentos foram realizados na poupança.

A pesquisa realizada no ano de 2018 apontou que a maior motivação para o brasileiro investir é a segurança, apontada como unanimidade, pois aparece em primeiro lugar em todas as faixas etárias, as classes sociais e os níveis de escolaridade. Os dados ainda indicam que 77% das pessoas levam em consideração a liquidez – possibilidade de resgatar o valor a qualquer hora – ao investirem, mas, coincidentemente, a aplicação que permanece por mais tempo “parada” é a poupança, os recursos são



Fonte: elaborada pelos autores.

mantidos na caderneta por, em média, 11 anos: 20% deles já estão com o dinheiro por lá há mais de 19 anos e 21% entre cinco e dez anos.

Segundo Frankenberg (1999, p. 140), a caderneta de poupança, há muitos anos, é a mais tradicional das formas de aplicação de dinheiro em nosso país. Apesar de todas as amarguras da inflação pelas quais passamos nos últimos decênios e de algumas atitudes quase criminosas provocadas pelo Governo do ex-presidente Collor, ela não perdeu sua popularidade.

Ao observar esses aspectos, surge a seguinte problematização: **“Por que os brasileiros não investem em opções com rentabilidade superior à poupança?”**

Portanto, diante das informações acima e da compreensão de que grande parte da população brasileira não possui conhecimento referente a assuntos financeiros, o objetivo do artigo é apresentar duas outras formas de investimento – Tesouro Selic 2025 e CDB DI – mais rentáveis que a caderneta de poupança e com características semelhantes, como liquidez diária e segurança. Como objetivo específico, apresenta-se uma comparação entre os investimentos pesquisados.

## 2. Referencial Teórico

### 2.1 Caderneta de poupança

A Figura 1 mostra uma linha do tempo referente aos decretos e às leis da caderneta de poupança. Dessa maneira, é possível analisar a evolução da poupança desde sua criação até a maneira como é conhecida atualmente.

A última lei publicada referente à poupança é datada do dia 7 de agosto de 2012. Trata-se da Lei n.º 12.703, que mudou a forma como o rendimento da poupança é calculado para a maneira que é conhecida atualmente.

Art. 1º O art. 12 da Lei n.º 8.177, de 1º de março de 1991, passa a vigorar com a seguinte redação: “Art. 12... II - como remuneração adicional, por juros de: a) 0,5% (cinco décimos por cento) ao mês, enquanto a meta da taxa Selic ao ano, definida pelo Banco Central do Brasil, for superior a 8,5% (oito inteiros e cinco décimos por cento); ou b) 70% (setenta por cento) da meta da taxa Selic ao ano, definida pelo Banco Central do Brasil, mensalizada, vigente na data de início do período de rendimento, nos demais casos.”

“A pesquisa realizada no ano de 2018 apontou que a maior motivação para o brasileiro investir é a segurança, apontada como unanimidade, pois aparece em primeiro lugar em todas as faixas etárias, as classes sociais e os níveis de escolaridade.”

A poupança é regulada pelo Banco Central do Brasil (Bacen) e, desde o ano de 2012, o cálculo de rentabilidade é feito da seguinte maneira:

- I) a remuneração básica, dada pela Taxa Referencial (TR); e
- II) a remuneração adicional, correspondente a:
  - a) 0,5% ao mês, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for superior a 8,5%; ou
  - b) 70% da meta da taxa Selic ao ano, mensalizada, vigente na data de início do período de rendimento, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for igual ou inferior a 8,5%.

O Bacen ainda explica que a remuneração dos depósitos da poupança deve ser calculada sobre o menor saldo de cada período de rendimento, sendo esse período o mês corrido. A data de aniversário da conta poupança é o dia do mês da abertura e, se a data de aniversário for nos dias 29, 30 e 31, consta como data de aniversário o dia 1º do mês seguinte.

A remuneração dos depósitos de poupança é creditada ao final de cada período de rendimento, ou seja: mensalmente, na data de aniversário da conta, para os depósi-

Figura 2 – Fórmula taxa real

$$Taxa Real = \left\{ \left[ \frac{(1 + remuneração da poupança)}{(1 + taxa da inflação)} \right] - 1 \right\} \times 100$$

Fonte: elaborada pelos autores.

tos de pessoa física e de entidades sem fins lucrativos; e

trimestralmente, na data de aniversário no último mês do trimestre, para os demais depósitos.

Para as aplicações feitas antes de 2012, a rentabilidade sempre é de 0,5% ao mês + TR, que é equivalente a receber 6,17% ao ano + TR, independentemente da taxa Selic atual.

Para saber qual a rentabilidade real da poupança, é necessário descontar a inflação da remuneração obtida mensalmente. A inflação é um fenômeno no qual há uma alta generalizada e persistente dos preços de produtos e serviços, não é apenas uma mera oscilação de preço, ou seja, podemos dizer que a inflação traz uma perda no poder de compra e também faz com que ocorra uma desvalorização do dinheiro.

A fórmula para calcular a taxa de juros real, descontando a inflação, é a apresentada na Figura 2.

Portanto, de acordo com a Figura 2, é possível verificar que se a inflação do ano for 4% e a rentabili-

dade 5%, a rentabilidade real não será 1% (5% - 4%) mas sim 0,96%, sendo esse valor obtido por meio da fórmula de taxa real.

A poupança é um meio de investimento muito comum no Brasil, todavia, não é o que possui maior rendimento. Existem outros investimentos tão seguros quanto ela e com a rentabilidade mais atrativa.



## 2.2 CDB DI – título privado

O Certificado de Depósitos Bancários (CDB) é um tipo de investimento de renda fixa e está disponível em grande parte dos bancos, sendo uma das primeiras opções de investimento para quem quer sair da poupança para um meio tão seguro quanto esse e com maior rendimento. Os CDBs são assegurados pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), que garante a segurança para valores até R\$250 mil por CPF e instituição.

Nesse investimento, com aplicação mínima de R\$100,00, o aplicador faz um empréstimo para o banco, para que esse financie suas atividades e, depois de determinado período, o valor investido é resgatado com juros.

Existem diversos tipos de CDBs, cada um com sua característica específica, sendo os mais comuns o CDB prefixado, o CDB atrelado à inflação e os atrelados à taxa DI (CDI – Certificado de Depósito Interfinanceiro).

A tributação desses papéis segue a das aplicações de renda fixa. O aplicador paga imposto de renda seguindo uma tabela regressiva, em que as taxas diminuem com o tempo em que a aplicação é mantida e paga o Imposto sobre Operações Financeiras se a aplicação for mantida por menos de trinta dias.

## 2.3 Tesouro Selic 2025 – título público

O Tesouro Direto é um dos meios de investimentos mais práticos e seguros do mercado, uma vez que é garantido pelo Tesouro Nacional. É uma alternativa para os atuais investidores da poupança que procuram por uma aplicação com rendimento maior com baixo risco de perda. O rendimento do Tesouro está atrelado à taxa Selic.

Existem diversos tipos de títulos que são emitidos pelo Tesouro Na-

| Ano          | Poupança (%)<br>acumulado anual | CDI (%)<br>acumulado anual | Selic (%)<br>acumulado anual | Inflação (%)<br>acumulado anual |
|--------------|---------------------------------|----------------------------|------------------------------|---------------------------------|
| 2009         | 7,05                            | 9,81                       | 9,5                          | 4,31                            |
| 2010         | 6,9                             | 9,76                       | 9,11                         | 5,91                            |
| 2011         | 7,5                             | 11,59                      | 11,04                        | 6,5                             |
| 2012         | 6,47                            | 8,41                       | 8,17                         | 5,84                            |
| 2013         | 6,37                            | 8,06                       | 7,92                         | 5,91                            |
| 2014         | 7,16                            | 10,82                      | 10,4                         | 6,41                            |
| 2015         | 8,15                            | 13,26                      | 12,54                        | 10,67                           |
| 2016         | 8,3                             | 14,99                      | 13,75                        | 6,29                            |
| 2017         | 6,8                             | 9,93                       | 9,53                         | 2,95                            |
| 2018         | 6,5                             | 6,42                       | 6,24                         | 3,75                            |
| 2019         | 4,34                            | 4,66                       | 5,76                         | 4,31                            |
| <b>Total</b> | <b>75,54</b>                    | <b>107,71</b>              | <b>103,96</b>                | <b>62,85</b>                    |

Fonte: elaborada pelos autores.

cional a fim de captar recursos no mercado, como o Tesouro IPCA+, Tesouro Prefixado, Tesouro IPCA+ com juros semestrais e Tesouro Prefixado com juros semestrais.

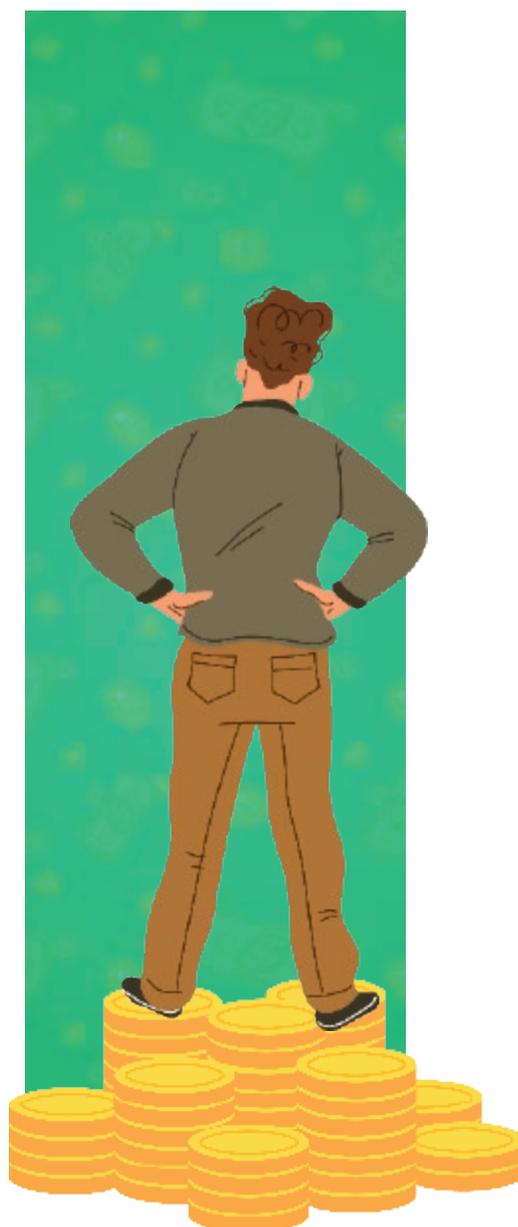
O Tesouro Direto funciona como um “empréstimo” de capital ao Governo para resgate com juros após um período, no caso do Tesouro Selic 2025, esta data é o ano de 2025.

É possível iniciar um investimento com a aplicação de R\$30,00.

## 2.4 Comparação de taxas cumulativas (2009-2019)

A Tabela 1 demonstra as variações das taxas cumulativas dos três investimentos comparados (Poupança, Selic e CDI) e da inflação durante os últimos dez anos. Constatam-se que as diferenças entre os investimentos – poupança, CDI e Selic – e a inflação são, respectivamente, 12,69%, 44,86% e 41,11%. Ademais, nota-se também que o único investimento que perdeu para a inflação, nesses dez anos, foi a poupança acumulada do ano de 2015.

A diferença entre a poupança e o CDI foi de -32,17% e entre a poupança e a Selic foi de -28,42%. Esses números indicam que os investidores da poupança lucraram nesses dez anos menos do que os investidores do Tesouro Selic e do CDB DI.



A seguir, a Tabela 2 destaca nove estudos recentes envolvendo a poupança e os investimentos.

No estudo “Fundos de Investimento: Aplicações em Renda Fixa”, verificou-se que, dentre os modelos de investimento apresentados (Títulos Privados, Debêntures, Notas Promissórias e Títulos Públicos), não foi possível encontrar um modelo ideal para o investimento, pois depende da necessidade de cada investidor além de seu conhecimento, enquanto no trabalho “Tesouro Direto, Poupança ou Ibovespa, Qual o Melhor Investimento?”, o melhor investimento para o período estudado foi o NTN-B (Notas do Tesouro Nacional – Série B).

### 3. Metodologia

O presente estudo foi composto por um questionário qualitativo, fundamentado na escala *Likert*, que obteve 535 respostas. O desenvolvimento foi realizado via internet, e obteve respostas de pessoas de todas as regiões do Brasil, entre o período de 1º de junho de 2020 até 30 de junho de 2020. A amostra foi composta por indivíduos com a faixa de idade entre 18 e mais de 46 anos, de forma aleatória.

Para a coleta de dados, a pesquisa foi publicada em diversos meios de comunicação on-line, como LinkedIn, grupos do Facebook, Twitter, Instagram e WhatsApp.

Foi realizado um pré-teste com dez perguntas com a finalidade de verificar o alcance da pesquisa e sua estrutura, além de identificar as perguntas-problema. O pré-teste ficou disponível entre 29 de abril de 2020 até 2 de maio de 2020 e obteve 54 respostas, sendo que a amostra do teste prévio não foi utilizada para a pesquisa final. Sua divulgação foi feita em duas redes sociais: o Instagram e o WhatsApp.

Tabela 2 – Estudos Recentes

| Título  | Autor  | Objeto   | Ano  |
|---|--|--|------|
| A baixa e decrescente poupança brasileira   | José Roberto Afonso, Thiago Felipe Ramos Abreu e Marcos Dantas Hecksher.           | Este artigo faz um debate referente à poupança no Brasil e utiliza uma análise de dados quantitativos e qualitativos para realizar uma comparação internacional.   | 2019 |
| Educação financeira escolar: a noção de poupança no ensino fundamental  | Luciana Maria da Silva   | O estudo aborda a noção sobre a poupança para os estudantes do oitavo ano do ensino fundamental de uma escola pública de Fortaleza – CE.   | 2019 |
| Os benefícios da educação financeira aplicados aos investimentos financeiros dos alunos da Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado Executivo da Universidade Federal Do Ceará | Diego de Oliveira Mota   | O artigo tem como objetivo pesquisar sobre as possíveis vantagens que a educação financeira traz a fim de identificar se os alunos da FEAAC/UFCE consideram que há benefícios da educação financeira.  | 2019 |
| Educação Financeira Nas Decisões de Poupança: Um Estudo de Caso na Escola Municipal Ausônio Araújo no Município De Currais Novos – RN   | Maria Olivia Caline de Lima  | Com o objetivo de analisar a influência nas decisões de poupança a partir do ensino da educação financeira através dos alunos das turmas do 5º ano da Escola Municipal do Rio Grande do Norte.   | 2019 |
| Fundos de Investimento: Aplicações em Renda Fixa  | Carla Teixeira Da Mota, Daniele Nespolo e Ana Cristina Fachinelli                  | Dissertação com o objetivo de abordar os investimentos de renda fixa, realizando assim uma análise detalhada sobre os investimentos e suas rentabilidades e garantias.   | 2019 |
| Investimentos de baixo risco: comparação entre tesouro direto e poupança  | Claison Gregório Coelho, Fernando Henrique de Lara e Eliana Cunico                 | Este artigo traz a comparação entre o tesouro direto e a caderneta de poupança. Para isso, foi necessário entender qual o investimento possuiria o menor risco e traria o maior retorno com base no perfil do investidor.  | 2019 |
| A relação existente entre os níveis de educação financeira, o endividamento pessoal e o hábito de poupar e investir   | Gabriel Lemanski Krever, Matheus Henrique Dutra e Luigi Antonio Farias Lazzaretti. | Artigo com o objetivo de analisar a relevância e ligação existente entre a educação financeira e os níveis de endividamento, junto com planejamento financeiro dos respondentes. Busca-se verificar “qual a importância e as consequências da educação financeira na vida das pessoas?”. | 2017 |
| Tesouro direto, poupança ou Ibovespa, qual o melhor investimento?   | Rafael Rudolfo Kreutz, Kelmara Mendes Vieira e Gabriel Mutschal Oliveira           | Com a intenção de identificar a melhor opção de investimento para o investidor, este artigo aborda uma análise da rentabilidade de aplicações em diferentes tipos de produtos financeiros.   | 2018 |
| Tesouro direto: alternativa popular de investimento   | Vitória Lucy Assis Da Silva  | A monografia procura analisar a rentabilidade do Tesouro Direto como um investimento público para a população brasileira. O intuito foi evidenciar que o Tesouro Direto é a melhor opção em termos de rentabilidade aliado a outros benefícios, como o baixo risco.                      | 2017 |

Fonte: elaborada pelos autores.

A pesquisa foi dividida em cinco etapas, sendo a primeira etapa composta por uma pergunta de múltiplas alternativas com apenas uma possibilidade de resposta e cujo objetivo era o de identificar as pessoas que concordavam em responder ao questionário.

A segunda etapa continha também uma pergunta de múltiplas alternativas com apenas uma resposta possível, cujo objetivo era o de identificar os investidores da poupança. Já na terceira etapa, estavam dispostas quatro questões para identificar dados pessoais dos participantes.

Na quarta etapa, havia seis questões de múltiplas alternativas, e existia a possibilidade de apenas uma resposta para cada. Nessa etapa, o propósito era identificar as opiniões referentes aos motivos de as pessoas investirem na poupança e identificar o conhecimento sobre CDB DI e Tesouro Selic 2025.

Nas questões “11. Você conhece o CDB DI?” e “12. Você conhece o Tesouro Selic 2025?”, da quarta fase, para as pessoas que escolheram as alternativas “Discordo totalmente”, “Discordo parcialmente”, “Não concordo e nem discordo” e “Concordo parcialmente”, foram apresentadas informações sobre os investimentos.

| Questões para identificação   | Questões pessoais        | Afirmativas sobre poupança   | Investimentos                      | Posicionamento   |
|---|--------------------------|--|------------------------------------|--|
| Concorda em responder este questionário, o tempo de resposta será de aproximadamente 3 minutos? | Nome                     | A população brasileira, em sua maioria, continua a investir na poupança por desconhecer outras formas de investimento. | Você conhece o CDB DI?             | A poupança atualmente rende 70% da Selic + TR e o rendimento é obtido após um mês aplicado, sendo assim você retiraria seu dinheiro deste investimento e aplicaria nas opções citadas? |
|   | Idade                    | A comodidade é um fator de decisão para aplicação na poupança.   |                                    |  |
| Você investe na poupança?   | Gênero                   | As pessoas investem na poupança por acreditarem na segurança oferecida.  | Você conhece o Tesouro Selic 2025? |  |
|   | Qual a sua escolaridade? | Os investidores da poupança acreditam que esta é a opção que possui rendimento maior.                                  |                                    |  |

Fonte: elaborada pelos autores.

Já as pessoas que votaram em “Concordo totalmente”, nessas duas questões, foram direcionadas para a próxima fase.

Por fim, na quinta, uma questão de múltiplas alternativas com apenas uma resposta possível para detectar o posicionamento dos votantes após a introdução dos outros investimentos.

Por tratar-se de coleta de dados ordinais (*Likert*), optou-se pelo uso de Spearman no cálculo das correlações entre as variáveis.

Optou-se também, por conta da coleta de dados ordinais, pelo uso da mediana em vez da média. Nos casos em que a mediana calculada apresentou valor 0,5, utilizou-se a moda.

Os cálculos foram realizados usando os aplicativos MS Excel e SPSS.

#### 4. Resultado e Discussões

De acordo com os respondentes da pesquisa, os investidores em poupança são 72,6% do gênero feminino e 27,4% são do gênero masculino. Os investidores possuem entre 18 a 24 anos (40,5%), à medida que aqueles com mais de 46 anos (9,9%) são os que menos investem, sendo o desvio padrão de 9,9, o coeficiente de variação de 33% e a média apresentada de 30,1 anos, enquanto na pesquisa realizada pela Anbima, a idade média era de 43 anos.

“É possível verificar que não existe correlação entre as perguntas e a escolaridade informada, entretanto existem correlações positivas e negativas quando a comparação é feita por meio do gênero e da idade.”

Na pesquisa *Raio X do Investidor de 2019*, observou-se que 48% dos respondentes tinham ensino médio e 29% ensino superior, 32,5% possuíam ensino superior incompleto e 2,2% doutorado. A média apresentada é de 15,8, o desvio padrão de 2,8 e o coeficiente de variação de 17,6%.

As Tabelas 4 e 5 apresentam resumos da pesquisa realizada. Por meio delas, é possível analisar as respostas para as questões numeradas de 7 a 12, separadas pelas categorias gênero, idade e escolaridade a fim de auxiliar na comparação.

Em um dos resultados da Tabela 6 – questão 8 –, é possível analisar gênero. Para o gênero feminino, a mediana foi a única diferente dentre as perguntas numeradas de 7 a 13 em comparação com a mediana geral. Quando perguntado para o sexo feminino se “A comodidade é um fator de decisão para aplicação na poupança”, sua mediana foi dada como **Concordo Totalmente**, enquanto no geral foi dado como **Concordo Parcialmente**.

A Tabela 6 apresenta o quadro de correlações da pesquisa realizada. Por meio dela, verificou-se a correlação entre determinada questão e o gênero, a escolaridade ou a idade. É possível verificar que não existe correlação entre as perguntas e a escolaridade informada, entretanto existem correlações positivas e negativas quando a comparação é feita por meio do gênero e da idade.

Para as questões 7 e 10, apresenta-se correlação positiva para o tópico gênero, enquanto para a questão 11 apresenta-se correlação negativa. Verifica-se também que, na questão 7, para o quesito idade, obtém-se uma correlação negativa, já para a questão 11, obtém-se correlação positiva.

Tabela 4 – Tabela Resumo 1

| Tabela Resumo – Gênero e Idade |       |      |      |         |         |         |         |            |
|--------------------------------|-------|------|------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Pergunta                       | Geral | Fem  | Masc | 18 a 24 | 25 a 31 | 32 a 38 | 39 a 45 | 46 ou mais |
| Q7                             | CP    | CP   | CP   | CP      | CP      | CP      | CP      | CP         |
| Q8                             | CP    | CT   | CP   | CP      | CT      | CT      | CT      | CP         |
| Q9                             | CT    | CT   | CT   | CT      | CT      | CT      | CP      | CT         |
| Q10                            | DP    | DP   | DP   | NCND    | DP      | DP      | DP      | NCND       |
| Q11                            | CP    | CP   | CP   | NCND    | CP      | CP      | CP      | CP         |
| Q12                            | CP    | CP   | CP   | CP      | CP      | CP      | NCND    | NCND       |
| Q13                            | SAmb  | SAmb | SAmb | SAmb    | SAmb    | NRP     | SAmb    | NRP        |

Q7 (Questão 7) – A população brasileira, em sua maioria, continua a investir na poupança por desconhecer outras formas de investimento.  
 Q8 (Questão 8) – A comodidade é um fator de decisão para aplicação na poupança.  
 Q9 (Questão 9) – As pessoas investem na poupança por acreditarem na segurança oferecida.  
 Q10 (Questão 10) – Os investidores da poupança acreditam que esta é a opção que possui rendimento maior.  
 Q11 (Questão 11) – Você conhece o CDB DI?  
 Q12 (Questão 12) – Você conhece o Tesouro Selic 2025?

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 5 – Tabela Resumo 2

| Tabela Resumo – Escolaridade |       |      |      |      |      |      |          |           |
|------------------------------|-------|------|------|------|------|------|----------|-----------|
| Pergunta                     | Geral | EMI  | EMC  | ESI  | ESC  | Pós  | Mestrado | Doutorado |
| Q7                           | CP    | NCND | CP   | CP   | CP   | CP   | CP       | CT        |
| Q8                           | CP    | CP   | CT   | CP   | CT   | CT   | CP       | CP        |
| Q9                           | CT    | CT   | CT   | CT   | CT   | CP   | CP       | CT        |
| Q10                          | DP    | CP   | DP   | DP   | DP   | DP   | DP       | NCND      |
| Q11                          | CP    | DT   | CP   | CP   | CP   | CP   | CP       | CP        |
| Q12                          | CP    | DT   | CP   | CP   | CP   | CP   | CP       | NCND      |
| Q13                          | SAmb  | NRP  | SAmb | SAmb | SAmb | SAmb | SAmb     | JAAmb     |

\* Legenda para Tabela 4: Fem – Sexo Feminino; Mas – Sexo Masculino; EMI – Ensino Médio Incompleto; EMC – Ensino Médio Completo; ESI – Ensino Superior Incompleto; ESC – Ensino Superior Completo; Pós – Pós-Graduação; CT – Concordo Totalmente; CP – Concordo Parcialmente; NCND – Não Concordo e Nem Discordo; DP – Discordo Parcialmente; DT – Discordo Totalmente; SAmb – Sim, em Ambos; NRP – Não Retiraria da Poupança; JAAmb – Já aplicava em ambos e não retiraria da poupança

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 6 – Correlações

| Correlações - Rho de Spearman |    |    |    |     |     |     |
|-------------------------------|----|----|----|-----|-----|-----|
| Questões                      | Q7 | Q8 | Q9 | Q10 | Q11 | Q12 |
| Gênero                        | Cp | Sc | Sc | Cp  | Cn  | Sc  |
| Idade                         | Cn | Sc | Sc | Sc  | Cp  | Sc  |
| Escolaridade                  | Sc | Sc | Sc | Sc  | Sc  | Sc  |

Sc = sem correlação. Cp = correlação positiva. Cn = correlação negativa

Q7 (Questão 7) - A população brasileira, em sua maioria, continua a investir na poupança por desconhecer outras formas de investimento.  
 Q8 (Questão 8) - A comodidade é um fator de decisão para aplicação na poupança.  
 Q9 (Questão 9) - As pessoas investem na poupança por acreditarem na segurança oferecida.  
 Q10 (Questão 10) - Os investidores da poupança acreditam que esta é a opção que possui rendimento maior.  
 Q11 (Questão 11) - Você conhece o CDB DI?  
 Q12 (Questão 12) - Você conhece o Tesouro Selic 2025?

Fonte: dados da pesquisa.



A Tabela 7 demonstra que, para a questão 11, no índice geral, a mediana apresentada é “Concordo Parcialmente”, com 27,7% das respostas. Contudo, na Tabela 8, para a faixa etária de 18 a 24 anos, a mediana é “Não concordo e nem discordo”, sendo essa resposta apresentada 17 vezes. Já para a Tabela 9, com o índice de escolaridade, os respondentes com ensino médio incompleto (EMI) apresentaram mediana “Discordo Totalmente”, o que demonstra que esse grupo possui uma base de conhecimento menor referente a esse tipo de investimento.

De acordo com Lima (2019), é possível verificar que os alunos participantes do Projeto de Extensão de Educação Financeira nas Escolas possuem maior conhecimento sobre os assuntos financeiros do que aqueles que não participaram. A falta da educação financeira na grade escolar é o porquê de a Tabela 9 apresentar a mediana DT para quem possui o EMI.

A Tabela 10, referente à questão 12, apresenta a mediana “Concordo Parcialmente” com 80 respondentes.

Ao analisar a Tabela 11, é possível verificar que as faixas etárias de 39 a 45 anos e 46 anos ou mais apresentam as medianas “Não Concordo e Nem Discordo”, sendo, portanto, o maior foco de apresentação do investimento Tesouro Selic 2025. De acordo com Silva (2017), após realizada análise dos últimos 12 meses, observou-se que houve grande aumento na procura de investimentos no Tesouro, sendo essa predominada por homens na faixa etária dos 26 aos 45 anos.



Tabela 7 – Geral Q10

| Geral                              |    |        |
|------------------------------------|----|--------|
| Você conhece o CDB DI?             |    |        |
| Discordo totalmente (DT)           | 52 | 19,00% |
| Discordo parcialmente (DP)         | 21 | 7,70%  |
| Não concordo e nem discordo (NCND) | 40 | 14,60% |
| Concordo parcialmente (CP)         | 76 | 27,70% |
| Concordo totalmente (CT)           | 85 | 31,00% |
| Mediana                            | CP |        |

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 8 – Idade Q11

| Idade                              | 18 a 24 | 25 a 31 | 32 a 38 | 39 a 45 | 46 ou mais |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Você conhece o CDB DI?             |         |         |         |         |            |
| Discordo totalmente (DT)           | 31      | 14      | 3       | 2       | 2          |
| Discordo parcialmente (DP)         | 9       | 6       | 5       | 1       | 0          |
| Não concordo e nem discordo (NCND) | 17      | 8       | 6       | 5       | 4          |
| Concordo parcialmente (CP)         | 26      | 21      | 9       | 11      | 9          |
| Concordo totalmente (CT)           | 28      | 17      | 13      | 15      | 12         |
| Mediana                            | NCND    | CP      | CP      | CP      | CP         |

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 9 – Escolaridade Q11

| Escolaridade                       | EMI | EMC | ESI | ESC | Pós | Mestrado | Doutorado |
|------------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|----------|-----------|
| Você conhece o CDB DI?             |     |     |     |     |     |          |           |
| Discordo totalmente (DT)           | 2   | 4   | 26  | 10  | 7   | 2        | 1         |
| Discordo parcialmente (DP)         | 0   | 0   | 7   | 9   | 2   | 3        | 0         |
| Não concordo e nem discordo (NCND) | 1   | 7   | 10  | 12  | 7   | 2        | 1         |
| Concordo parcialmente (CP)         | 0   | 6   | 28  | 17  | 15  | 8        | 2         |
| Concordo totalmente (CT)           | 1   | 11  | 18  | 29  | 19  | 5        | 2         |
| Mediana/Moda                       | DT  | CP  | CP  | CP  | CP  | CP       | CP        |

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 10 – Geral Q12

| Geral                              |    |        |
|------------------------------------|----|--------|
| Você conhece o Tesouro Selic 2025? |    |        |
| Discordo totalmente (DT)           | 53 | 19,30% |
| Discordo parcialmente (DP)         | 28 | 10,20% |
| Não concordo e nem discordo (NCND) | 36 | 13,10% |
| Concordo parcialmente (CP)         | 80 | 29,20% |
| Concordo totalmente (CT)           | 77 | 28,10% |
| Mediana                            | CP |        |

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 11 – Idade Q12

| Idade                              | 18 a 24 | 25 a 31 | 32 a 38 | 39 a 45 | 46 ou mais |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|------------|
| Você conhece o Tesouro Selic 2025? |         |         |         |         |            |
| Discordo totalmente (DT)           | 27      | 8       | 6       | 6       | 6          |
| Discordo parcialmente (DP)         | 9       | 9       | 4       | 4       | 2          |
| Não concordo e nem discordo (NCND) | 9       | 5       | 5       | 10      | 7          |
| Concordo parcialmente (CP)         | 35      | 22      | 9       | 7       | 7          |
| Concordo totalmente (CT)           | 31      | 22      | 12      | 7       | 5          |
| Mediana                            | CP      | CP      | CP      | NCND    | NCND       |

Fonte: dados da pesquisa.

“Os resultados apontam que as faixas etárias de 39 a 45 anos e 46 anos ou mais não concordam e nem discordam sobre conhecer o Tesouro Selic 2025. As divergências apresentadas podem ocorrer devido ao período de análise.”

Na Tabela 12, relacionada à escolaridade, a mediana, para quem possui ensino médio incompleto, é “Discordo Totalmente”; e para quem possui doutorado, é de “Não Concordo e Nem discordo”, informando, assim, que quem não completou o ensino médio possui menos conhecimento referente a esse investimento. Os resultados apontam que as faixas etárias de 39 a 45 anos e 46 anos ou mais não concordam e nem discordam sobre conhecer o Tesouro Selic 2025. As divergências apresentadas podem ocorrer devido ao período de análise.

É apresentada, na Tabela 13, a mediana “Sim, em ambos” para a questão 13. Já na Tabela 17, para as faixas etárias de 32 a 38 anos e 46 anos ou mais, a mediana demonstrada é “Não retiraria da poupança”, assim como na Tabela 18 para quem possui ensino médio incompleto, enquanto a mediana para quem possui doutorado é “Já aplicava em ambos e não retiraria da poupança”.

Conforme exposto no estudo de Silva (2019), o percentual de pessoas que não gostam de se planejar financeiramente e preferem esperar as coisas acontecerem para só então tomar uma iniciativa é muito alto para a faixa etária dos 35 anos acima, chegando a 67% para pessoas acima dos 60 anos.

Tabela 12 – Escolaridade Q12

| Escolaridade                       | EMI | EMC | ESI | ESC | Pós | Mestrado | Doutorado |
|------------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|----------|-----------|
| Você conhece o Tesouro Selic 2025? |     |     |     |     |     |          |           |
| Discordo totalmente (DT)           | 2   | 3   | 27  | 12  | 4   | 4        | 1         |
| Discordo parcialmente (DP)         | 0   | 2   | 7   | 9   | 8   | 1        | 1         |
| Não concordo e nem discordo (NCND) | 1   | 5   | 7   | 14  | 6   | 1        | 2         |
| Concordo parcialmente (CP)         | 1   | 6   | 30  | 14  | 21  | 8        | 0         |
| Concordo totalmente (CT)           | 0   | 12  | 18  | 28  | 11  | 6        | 2         |
| Mediana/Moda                       | DT  | CP  | CP  | CP  | CP  | CP       | NCND      |

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 13 – Geral Q13

| Geral   |      |        |
|---|------|--------|
| A poupança atualmente rende 70% da Selic + TR e o rendimento é obtido após um mês aplicado, sendo assim você retiraria seu dinheiro deste investimento e aplicaria nas opções citadas |      |        |
| Sim, no CDB DI (SCDB)   | 21   | 7,70%  |
| Sim, no Tesouro Direto Selic 2025 (STD)   | 56   | 20,40% |
| Sim, em ambos (SAmb)  | 73   | 26,60% |
| Não retiraria da poupança (NRP)   | 54   | 19,70% |
| Já aplicava no CDB DI e não retiraria o que está na poupança (JCDBNP)   | 25   | 9,10%  |
| Já aplicava no Tesouro Direto Selic 2025 e não retiraria o que está poupança (JTDNRP)   | 15   | 5,50%  |
| Já aplicava em ambos e não retiraria o que está na poupança (JAAmb)   | 30   | 10,90% |
| Mediana   | SAmb |        |

Fonte: dados da pesquisa.



Segundo a Tabela 14, constata-se que, para as faixas etárias de 32 a 38 anos e 46 anos ou mais, a mediana apresentada é “Não retiraria da poupança”, o que pode demonstrar, dessa forma, menor preocupação com o rendimento de seu dinheiro.

A partir do estudo de Krever, Dutra e Lazzaretti (2017), verificou-se que existe uma relação proporcional no que se refere ao nível educacional e ao conhecimento sobre investimentos, sendo que, quanto mais elevada a escolaridade, maior é o entendimento. O estudo também apontou que a forma de investimento que mais se destaca é a caderneta de poupança, com 39% de preferência em uma amostra de 314 pessoas.

Na Tabela 15, para aqueles que possuem doutorado, a mediana/moda apresentada é de JAAmb, mostrando então a preferência pelo investimento.

## 5. Conclusão

O presente artigo busca apresentar, por meio do questionário elaborado, o Tesouro Direto Selic 2025 e o CDB DI para investidores da poupança, tendo como objetivo específico realizar uma comparação dos últimos dez anos das aplicações em paralelo com a inflação. A problemática em que foi baseado o desenvolvimento deste trabalho é: “por que os brasileiros não investem em opções com rentabilidade superior à poupança?”

Para a amostra, selecionou-se 535 pessoas. Dentre os respondentes, 274 pessoas (51,4%) investem na poupança, sendo em sua maioria mulheres (72,6%), jovens entre 18 e 24 anos (40,5%) e com ensino superior incompleto (32,5%).

Por meio do questionário aplicado, foi possível identificar a opinião dos investidores da poupança que, em sua maioria, concordam

| Idade   | 18 a 24 | 25 a 31 | 32 a 38 | 39 a 45 | 46 ou mais |
|---|---------|---------|---------|---------|------------|
| A poupança atualmente rende 70% da Selic + TR e o rendimento é obtido após um mês aplicado, sendo assim você retiraria seu dinheiro deste investimento e aplicaria nas opções citadas |         |         |         |         |            |
| Sim, no CDB DI (SCDB)   | 10      | 1       | 1       | 4       | 5          |
| Sim, no Tesouro Direto Selic 2025 (STD)   | 25      | 14      | 7       | 6       | 4          |
| Sim, em ambos (SAmb)  | 29      | 24      | 8       | 9       | 3          |
| Não retiraria da poupança (NRP)   | 22      | 10      | 4       | 10      | 8          |
| Já aplicava no CDB DI e não retiraria o que está na poupança (JCDBNP)   | 8       | 7       | 4       | 3       | 3          |
| Já aplicava no Tesouro Direto Selic 2025 e não retiraria o que está poupança (JTDNRP)   | 4       | 4       | 6       | 1       | 0          |
| Já aplicava em ambos e não retiraria o que está na poupança (JAAmb)   | 13      | 6       | 6       | 1       | 4          |
| Mediana   | SAmb    | SAmb    | NRP     | SAmb    | NRP        |

Fonte: dados da pesquisa.

| Escolaridade  | EMI | EMC  | ESI  | ESC  | Pós  | Mestrado | Doutorado |
|---|-----|------|------|------|------|----------|-----------|
| A poupança atualmente rende 70% da Selic + TR e o rendimento é obtido após um mês aplicado, sendo assim você retiraria seu dinheiro deste investimento e aplicaria nas opções citadas |     |      |      |      |      |          |           |
| Sim, no CDB DI (SCDB)   | 0   | 6    | 5    | 5    | 4    | 0        | 1         |
| Sim, no Tesouro Direto Selic 2025 (STD)   | 1   | 7    | 17   | 16   | 10   | 4        | 1         |
| Sim, em ambos (SAmb)  | 1   | 4    | 26   | 21   | 14   | 6        | 1         |
| Não retiraria da poupança (NRP)   | 2   | 6    | 22   | 10   | 9    | 4        | 1         |
| Já aplicava no CDB DI e não retiraria o que está na poupança (JCDBNP)   | 0   | 2    | 8    | 9    | 6    | 0        | 0         |
| Já aplicava no Tesouro Direto Selic 2025 e não retiraria o que está poupança (JTDNRP)   | 0   | 2    | 1    | 8    | 1    | 3        | 0         |
| Já aplicava em ambos e não retiraria o que está na poupança (JAAmb)   | 0   | 1    | 10   | 8    | 6    | 3        | 2         |
| Mediana/moda  | NRP | SAmb | SAmb | SAmb | SAmb | SAmb     | JAAmb     |

Fonte: dados da pesquisa.

parcialmente que os brasileiros investem na poupança por não conhecerem outra forma (49,3%), concordam totalmente que a comodidade é um fator decisivo (48,9%) e que é um investimento seguro (54,7%). Além disso, a maioria dos respondentes discordaram parcialmente do fato de que é a opção que possui maior rendimento (29,6%).



“Mediante as informações obtidas, foi possível observar que há uma correlação, positiva ou negativa, para os índices gênero e idade quanto às questões 7, 10 e 11, enquanto não existe correlação para o quesito escolaridade.”

Mediante as informações obtidas, foi possível observar que há uma correlação, positiva ou negativa, para os índices gênero e idade quanto às questões 7, 10 e 11, enquanto não existe correlação para o quesito escolaridade.

Dentre os 274 respondentes da pesquisa, apenas 31% responderam que concordavam totalmente sobre conhecer o CDB DI, enquanto 28,1% responderam que concordavam totalmente sobre conhecer o Tesouro Direto Selic 2025. Para os outros respondentes, que não conheciam ou tinham pouco conhecimento sobre o assunto, foi apresentada uma imagem com informações para cada um dos investimentos, a fim de explicar suas funcionalidades, rendimentos, segurança, taxas e outras informações relevantes.

Ao final da pesquisa, após todos os investidores da poupança conhecerem e entenderem sobre o CDB DI e o Tesouro 2025, foi questionado se reaplicariam o dinheiro da poupança em um ou ambos os investimentos. Desse total, 26,6% aplicariam em ambos, 20,4% no Tesouro 2025 e 7,7% no CDB DI enquanto 19,7% não retiraria da poupança.

Por meio das informações obtidas, é possível analisar que ambos os investimentos apresentados possuem as características necessárias para serem substituíveis à poupança, como rentabilidade superior e segurança. Entretanto, a falta de conhecimento financeiro é um dos motivos principais para que, quem investe na poupança, não invista em outras aplicações.

Por fim, sugere-se, para estudos posteriores, realizar uma separação

em três grupos entre os investidores da poupança. Para o primeiro grupo, deve-se apresentar as imagens com explicação dos dois investimentos, conforme o presente estudo; para o segundo, deve-se explicar de maneira mais dinâmica, podendo ser por um vídeo previamente gravado ou um áudio em uma reunião on-line, etc. Para o terceiro grupo, imagens mais a forma dinâmica. Além disso, deve-se acrescentar uma última pergunta: se o modo como as informações foram apresentadas influenciou a escolha sobre alterar a maneira de investir. Ao final, comparar em qual grupo houve mais respostas positivas sobre os investimentos apresentados e a troca da poupança e se existe relação entre a maneira como são apresentados os investimentos e a escolha de troca da poupança para um ou ambos.



## Referências

AFONSO, J. R., ABREU, T. F. R., & HECKSHER, M. D. A baixa e decrescente poupança brasileira. *Economic Analysis of Law Review*. EALR, v.10, n.º 1, p. 220-250, Jan-Abr, 2019. Disponível em: <https://portalrevistas.ucb.br/index.php/EALR/article/view/8549>. Acesso em: 11 out. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Remuneração dos depósitos de poupança*. S./d. Disponível em: <https://www4.bcb.gov.br/pec/poupanca/poupanca.asp?frame=1>. Acesso em: 28 jun. 2020.

BRASIL. Decreto n.º 2.723 de 12 de janeiro de 1861. *Autorisa a criação de uma Caixa Economica e um Monte de Socorro nesta Côrte, e approva os respectivos Regulamentos*. Palacio do Rio de Janeiro em doze de Janeiro de mil oitocentos e sessenta e um, quadragésimo da Independência e do Imperio. Rio de Janeiro. 1861. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-2723-12-janeiro-1861-556013-publicacaooriginal-75580-pe.html>. Acesso em: 18 dez. 2022.

BRASIL. Decreto n.º 5.594, de 18 de abril de 1874. *Manda executar o Regulamento para as Caixas Economicas e os Montes de Socorro das Provincias*. 1874 Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-5594-18-abril-1874-550201-publicacaooriginal-65862-pe.html>. Acesso em: 18 dez. 2022.

BRASIL. Lei n.º 4.380, de 21 de agosto de 1964. *Institui a correção monetária nos contratos imobiliários de interesse social, o sistema financeiro para aquisição da casa própria, cria o Banco Nacional da Habitação (BNH), e Sociedades de Crédito Imobiliário, as Letras Imobiliárias, o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo e dá outras providências*. Diário Oficial da União. Brasília, DF: Casa Civil. 1964. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4380.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4380.htm). Acesso em: 18 dez. 2022.

BRASIL. Lei n.º 8.177, de 1º de março de 1991. *Estabelece regras para a desindexação da economia e dá outras providências*. Diário Oficial da União. Brasília, DF: Casa Civil. 1991. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8177.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8177.htm). Acesso em: 18 dez. 2022.

BRASIL. Lei n.º 12.703, de 7 de agosto de 2012. *Altera o art. 12 da Lei n.º 8.177, de 1º de março de 1991, que estabelece regras para a desindexação da economia e dá outras providências, o art. 25 da Lei n.º 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências, e o inciso II do art. 167 da Lei n.º 6.015, de 31 de dezembro de 1973, que dispõe sobre os registros públicos e dá outras providências*. Diário Oficial da União. Brasília, DF: Casa Civil. 2012. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2012/lei/l12703.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%2012.703%2C%20DE%207%20DE%20AGOSTO%20DE%202012.&text=Altera%20o%20art.,d%C3%A1%20outras%20provid%C3%AAs%20o%20art](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2012/lei/l12703.htm#:~:text=LEI%20N%C2%BA%2012.703%2C%20DE%207%20DE%20AGOSTO%20DE%202012.&text=Altera%20o%20art.,d%C3%A1%20outras%20provid%C3%AAs%20o%20art). Acesso em: 18 dez. 2022.

BRASIL. RECEITA FEDERAL. *Taxa de Juros Selic*. 2015. Disponível em: <http://receita.economia.gov.br/orientacao/tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-selic>. Acesso em: 4 jul. 2020.

COELHO, C. G., LARA, F. H. de, & CUNICO, E. *Investimentos de baixo risco: comparação entre tesouro direto e poupança*. Centro Universitário FAG. 2019. Disponível em: <http://tcconline.fag.edu.br:8080/app/webroot/files/trabalhos/20190902-215357.pdf>. Acesso em: 11 out. 2020.

EASYNVEST. *CDB e LC*. 2020a. Disponível em: <https://www.easynvest.com.br/produto-cdb-e-lc.html>. Acesso em: 26 out. 2020.

EASYNVEST. *Tesouro Direto*. 2020b. Disponível em: <https://www.easynvest.com.br/produto-tesouro-direto.html>. Acesso em: 26 out. 2020.

FRANKENBERG, L. *Seu futuro financeiro: você é o maior responsável*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

KREUTZ, R. R., VIEIRA, K. M., & OLIVEIRA, G. M. *Tesouro direto, poupança ou Ibovespa, qual o melhor investimento?* Rev. Faculdade Projeção. 2018. Disponível em: <http://revista.faculdadeprojecao.edu.br/index.php/Projecao1/article/view/1070/937>. Acesso em: 11 out. 2020.

KREVER, G. L., DUTRA, M. H., & LAZZARETT, L. A. F. *A relação existente entre os níveis de educação financeira, o endividamento pessoal e o hábito de poupar e investir*. Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação em Ciências Contábeis. Fundação Educacional Machado de Assis. 2017.

LAERD STATISTICS. *Spearman's*. Rank-Order Correlation. 2020. Disponível em: <https://statistics.laerd.com/statistical-guides/spearmans-rank-order-correlation-statistical-guide.php>. Acesso em: 20 out. 2020.

LIMA, M. O. C. de. *Educação financeira nas decisões de poupança: um estudo de caso na Escola Municipal Ausônio Araújo no Município de Currais Novos – RN*. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Currais Novos, RN, Brasil. 2019. Disponível em: [https://repositorio.ufrn.br/bitstream/123456789/43533/3/Educa%C3%A7%C3%A3ofinanceira\\_Lima\\_2019.pdf](https://repositorio.ufrn.br/bitstream/123456789/43533/3/Educa%C3%A7%C3%A3ofinanceira_Lima_2019.pdf). Acesso em: 18 dez. 2022.

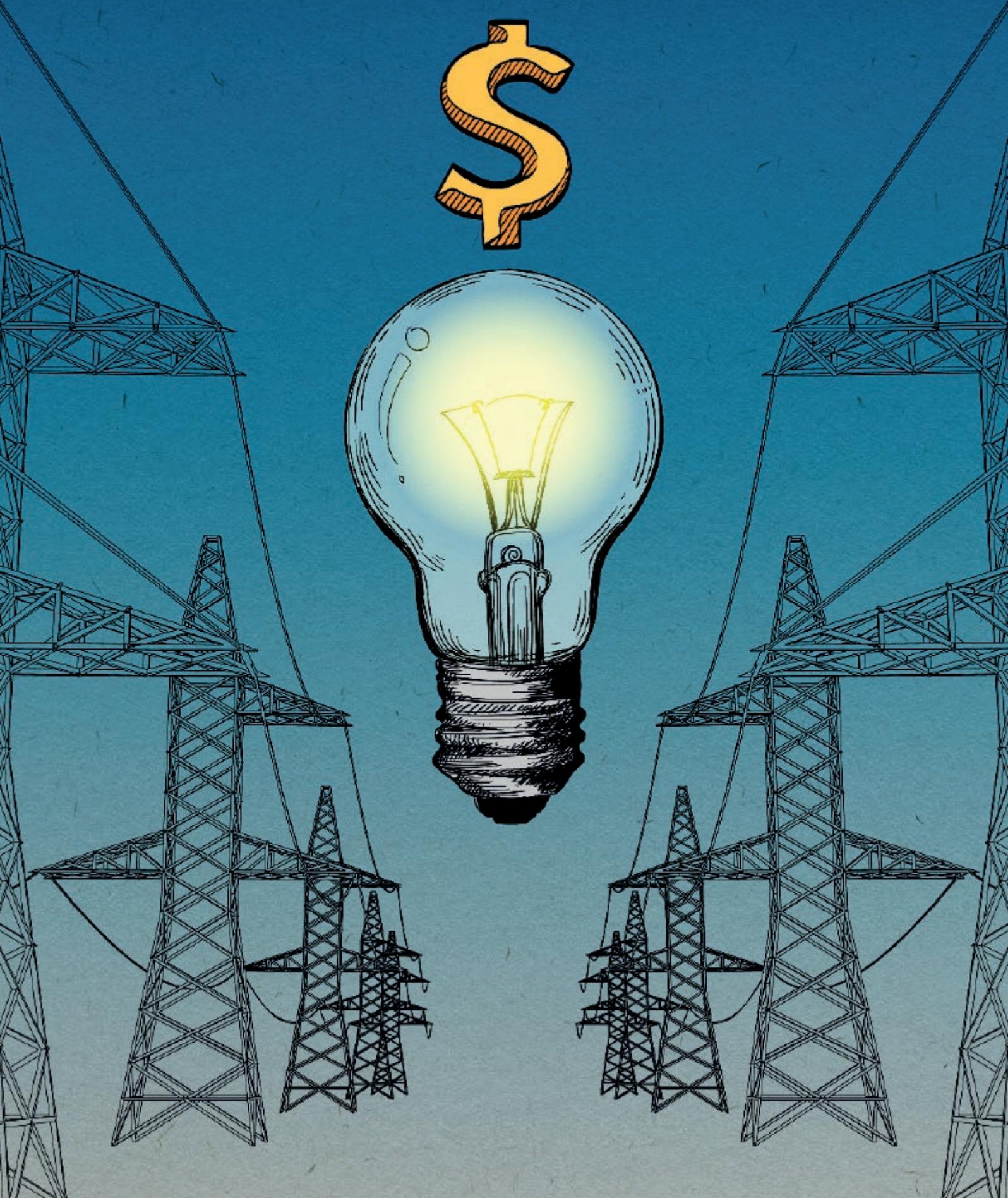
MOTA, C. T. da; NESPOLO, D.; FACHINELLI, A. C. *Fundos de investimento: aplicações em renda fixa*. Revista Inteligência Competitiva, [s. l.], v. 9, n. 3, p. 22–34, 2019. Disponível em: <https://liberoamericanic.org/rev/article/view/327>. Acesso em: 18 dez. 2022.

MOTA, D. de O. *Os benefícios da educação financeira aplicados aos investimentos financeiros dos alunos da Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado Executivo da Universidade Federal do Ceará. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal do Ceará, CE, Brasil*. 2019. Disponível em: <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/50115>. Acesso em: 18 dez. 2022.

SILVA, L. M. da. *Educação financeira escolar: a noção de poupança no ensino fundamental*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Juiz de Fora, Juiz de Fora, MG, Brasil. 2019. Disponível em: <https://repositorio.ufjf.br/jspui/bitstream/ufjf/10482/1/Lucianamariadasilva.pdf>. Acesso em: 18 dez. 2022.

SILVA, V. L. A. da. *Tesouro Direto: alternativa popular de investimento*. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, PR, Brasil. 2017. Disponível em: [https://sistemas.unifal-mg.edu.br/app/lib/classes/arquivo.php?acao=download&nomePasta=piepex/discente/arquivosTCP&nomeArquivo=TCP\\_ESTUDO\\_SOBRE\\_A\\_RELACAO\\_ENTRE\\_A\\_VARIACAO\\_DA\\_TAXA\\_SELIC\\_PIB\\_E\\_INVESTIMENTOS\\_NO\\_TESOURO\\_DIRETO\\_5e2a5803c7167.pdf](https://sistemas.unifal-mg.edu.br/app/lib/classes/arquivo.php?acao=download&nomePasta=piepex/discente/arquivosTCP&nomeArquivo=TCP_ESTUDO_SOBRE_A_RELACAO_ENTRE_A_VARIACAO_DA_TAXA_SELIC_PIB_E_INVESTIMENTOS_NO_TESOURO_DIRETO_5e2a5803c7167.pdf). Acesso em: 18 dez. 2022.





# Análise da aplicação dos procedimentos previstos na Exposure Draft ED/2021/1 – Regulatory Assets and Regulatory Liabilities, no setor elétrico brasileiro

**E**ste manuscrito técnico objetivou analisar a adaptabilidade dos procedimentos atualmente adotados pelas concessionárias de distribuição de energia elétrica no Brasil, de acordo com os requisitos regulatórios da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), vis-à-vis o que preconiza a *Exposure Draft and comment Letters* (ED 2021/1) – *Regulatory Assets and Regulatory Liabilities*, emitido pelo *International Accounting Standard Board Iasb*). Identificou-se que os procedimentos de mensuração previstos na ED em questão já são aplicados no setor elétrico desde o advento do Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica (MCPSE), instituído pela Resolução n.º 444, de 26 de outubro de 2001. O resultado da análise constatou que as práticas adotadas pelo setor elétrico brasileiro coadunam com os ditames propostos na ED, o que permite evidenciar tal resultado por meio de uma *comment letter*, que por sua vez sugere alteração na rubrica de apresentação dos Ativos e Passivos Regulatórios (APR). O manuscrito se propõe, ainda, a contribuir com a Aneel, os contadores do setor elétrico brasileiro, o Iasb e os principais usuários das informações contábeis, quando mostra que as práticas de mensuração, reconhecimento e divulgação dos APR, atualmente em uso pelas empresas no Brasil, refletem com propriedade os ativos, passivos e resultados regulatórios com referência ao tema estudado.

## Edilson Coelho da Silveira

Doutorando em Ciências Contábeis e Administração na FUCAPE Business School  
E-mail: silveira@impactoconsultores.com.br

## Fernando Caio Galdi

Professor Titular da FUCAPE Business School. Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo – USP, com pós-doutorado em Contabilidade pela University of Arkansas (EUA)  
E-mail: fernando.galdi@fucape.br

## Talles Vianna Brugni

Professor Associado da FUCAPE Business School. Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo – USP e Pós-Doutor em Finanças pela PUC-RIO  
E-mail: tallesbrugni@fucape.br

## 1. Contextualização

### 1.1 Exposure DRAFT ED/2021/1 – regulatory assets and regulatory liabilities

Em continuidade ao processo de consulta aos usuários das informações contábeis, em janeiro de 2021, o Iasb emitiu a Exposure Draft ED/2021/1 - *Regulatory Assets and Regulatory Liabilities*, cujos comentários deveriam ser submetidos até 31 de julho de 2021. O objetivo da ED é estabelecer princípios para reconhecimento, a mensuração e divulgação de ativos, passivos, receitas e despesas regulatórias (p.16). Na sua introdução, a ED exprime que a regulação da tarifa pode afetar os valores no tempo, no que se refere à receita, lucro e fluxos de caixa de uma entidade, e propõe formas de mensuração e reconhecimento dos ativos e passivos regulatórios de uma entidade regulada (p. 5). A proposta visa ao registro contábil de diferenças de valores intertemporais de ativos, passivos, receitas e despesas regulatórias, com base em tarifas (*rate regulated*), previstas em contratos de concessão de entidades reguladas pelo poder público, com o objetivo de fornecer informações relevantes que representem fielmente como as receitas e as despesas regulatórias afetam o desempenho financeiro da entidade e como ativos e passivos regulatórios afetam sua posição financeira (p.16).

A ED enumera uma série de definições para o entendimento e a aplicação dos conceitos por ela emitidos, quais sejam: ativos regulatórios - *regulatory assets* e passivos regulatórios - *regulatory liabilities* (p. 16); compensação total permitida - *total allowed compensation*, acordo regulatório - *regulatory agreement*, tarifa regulamentada - *rate regulated* e receitas regulatórias - *regulatory incomes* (p. 17); diferenças de tempo - *ti-*



Fonte: elaborado pelos autores.

*mes differences*, despesas regulatórias - *regulatory expenses* (p. 18); reconhecimento - *recognition* (p. 20); mensuração - *measurement* (p. 21); apresentação nas demonstrações financeiras - *presentation* (p. 28); e divulgação - *disclosure* (p. 29). o reconhecimento de ativos e passivos regulatórios (APR) decorre de uma diferença temporal, a ser aplicada em tarifas em período diferente da ocorrência (passado ou futuro), previsto em contrato de concessão.

Nesse sentido, este manuscrito tem por objetivo verificar como a aplicação dos princípios indicados na proposta de pronunciamento se coaduna com o *status quo* atual no segmento de distribuição de energia elétrica no Brasil e apresentar reflexões e contribuições acerca de eventuais melhorias que possam ser adequadas ao que hoje se pratica nesse setor. O foco são os custos não gerenciáveis (encargos setoriais e energia comprada para revenda), e que são passíveis de se tornarem ativos e passivos regulatórios. De maneira adicional, objetivou-se também prover elementos para a contribuição ao processo de audiência pública da ED em lide.

O manuscrito também contribui para que os principais usuários das informações contábeis, assim como o órgão regulador – a Aneel, o Iasb e os contadores do setor elétri-



co brasileiro –, percebam que as práticas adotadas pelas concessionárias de distribuição de energia elétrica no Brasil são compatíveis com o que se espera dos registros da mensuração, reconhecimento e divulgação dos ativos, passivos, receitas e despesas.

### 1.2 Estrutura Organizacional do Setor Elétrico Brasileiro

Segundo informações colhidas no site da Holding Neenergia, em 2021, a atual estrutura organizacional do Ministério das Minas e Energia – MME (Figura 1), representante do poder concedente (Governo federal) para o setor elétrico brasileiro, instituída pelo art. 2º do Decreto n.º 9.675, de 2 de janeiro de 2019, resumidamente, é a seguinte Figura 1.

O Comitê de Monitoramento do Setor Elétrico (CMSE) avalia a segurança do suprimento de energia e a Empresa de Pesquisa Energética (EPE) é responsável pelo planejamento das ações a longo prazo, segundo diretrizes do MME.

O modelo atual define três instituições que dão apoio à gestão pública do setor, às quais as concessionárias devem se reportar (Figura 2)<sup>1</sup>:

O Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) coordena e controla as atividades operacionais de geração e transmissão. A Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) observa as transações de compra e venda no Sistema Interligado Nacional (SIN). Todos os entes se submetem à fiscalização e a regulação da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel).

A Agência Nacional de Energia Elétrica é uma autarquia, criada pela Lei n.º 9.427, de 26 de dezembro de 1996, que tem por finalidade regular e fiscalizar a produção, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica, em conformidade com as políticas e diretrizes do governo federal (art. 2º). As competências da Aneel são:

- 1) **Concessão, permissão e autorização, por delegação do Governo federal**  
Implementa políticas, leiloa concessões e faz gestão dos contratos de fornecimento de energia.
- 2) **Regulação**  
Estabelece as regras para o serviço de energia, dita metas para o equilíbrio e o bom funcionamento do mercado e cria a metodologia de cálculo de tarifas.
- 3) **Fiscalização**  
Controla e fiscaliza as concessões, as permissões e os serviços de energia elétrica

O Estado brasileiro permite três tipos de outorgas do serviço públi-

Figura 2 – Instituições de Apoio ao MME



Fonte: elaborado pelos autores.

co de energia elétrica: concessão, permissão e autorização. Já uma concessão de serviço público pressupõe a existência de um contrato administrativo, pelo qual o poder concedente transfere ao concessionário uma parte do poder relativo a determinado campo de atividade de interesse coletivo. O setor regulado é segmentado em três atividades principais: geração, transmissão e distribuição de energia. O segmento de comercialização não é regulado (GANIM, 2019).

## 2. Ativos e Passivos Regulatórios no Setor Elétrico Brasileiro

O item "Informações Técnicas", constante da página inicial do site da Aneel, define que a tarifa regulada de energia elétrica no Brasil é o valor em reais, cobrado por quilowatt-hora (R\$/kWh) consumido pelos usuários. Tal valor representa a receita da concessionária de energia elétrica. A receita da distribuidora de energia é destinada a cobrir seus custos de operação e manutenção, bem como remunerar de forma justa o capital investido, de modo a manter a continuidade do serviço prestado com a qualidade desejada. As obrigações e os direitos das concessionárias são estabelecidas em contrato de concessão celebrado com a União.

Os contratos de concessão são padronizados nos termos da Lei n.º 9.427, de 26 de dezembro de 1996, definem que o reposicionamento tarifário consiste na decomposição da receita requerida, em tarifas a serem cobradas dos usuários, e compreende os seguintes mecanismos: reajuste tarifário, revisão tarifária ordinária e revisão tarifária extraordinária. Nos reajustes tarifários anuais, a receita requerida é calculada pela seguinte equação:

$$RR = VPA + VPB$$

Em que: RR representa a Receita Requerida; VPA (Valor da Parcela A) considera as condições vigentes na data do reajuste em processamento e o mercado de referência, podendo contemplar ajustes e previsões, conforme regulação da Aneel e legislação setorial; VPB (Valor da Parcela B) compõe-se da parcela da receita associada a custos operacionais e de capital eficientes, inclusive despesas de depreciação, do segmento de distribuição de energia elétrica.

O mercado de referência é composto pelos montantes de energia elétrica e de demanda de potência faturados no período de referência. Por período de referência, entende-se os 12 (doze) meses anteriores ao mês do reajuste tarifário anual ou revisão tarifária periódica em processamento, quando for o caso.

O foco deste trabalho são os itens que compõem a Parcela A, denominados custos não gerenciáveis, e que são passíveis de se tornarem ativos e passivos regulatórios. Os valores considerados na Parcela A correspondem aos seguintes itens: i) encargos setoriais; ii) energia elétrica comprada; iii) custos de conexão e de uso das instalações de transmissão e/ou distribuição de energia elétrica; e iv) receitas irrecuperáveis.

Ainda segundo os contratos de concessão, nos reajustes tarifários e revisões tarifárias ordinárias, a Aneel garantirá a neutralidade aos itens da Parcela A, a ser ponderada nos ajustes da receita da distribuidora, consideradas as diferenças mensais apuradas entre os valores faturados de cada item no período de referência e os respectivos valores contemplados no reposicionamento tarifário anterior.

A Portaria Interministerial dos Ministérios da Fazenda e de Minas e Energia n.º 25, de 24 de janeiro de 2002, cria, para efeito de cálculo do reajuste da tarifa de fornecimento de energia elétrica, a Conta de Compensação de Variação de Valores de Itens da “Parcela A” - CVA, destinada a registrar as variações, ocorridas no período entre reajustes tarifários, de que tratam os contratos de concessão de distribuição de energia elétrica, e define os itens que compõem a mencionada conta (art. 1º). O art. 2º define o saldo da CVA como sendo o somatório das diferenças, positivas ou negativas, entre o valor de cada item na data do último reajuste tarifário e o valor do referido item na data de pagamento, até a data do reajuste tarifário contratual subsequente. O art. 3º determina que o saldo da CVA deverá ser compensado nas tarifas de fornecimento de energia elétri-

ca da concessionária nos 12 (doze) meses subsequentes à data de reajuste tarifário anual, sendo eventual diferença considerada no cálculo do reajuste tarifário seguinte.

Mencionadas diferenças intertemporais, positivas ou negativas, entre o valor no último reajuste tarifário e o valor do referido item na data de pagamento são, portanto, denominados de Ativos e Passivos Regulatórios (APR), que no setor de energia elétrica do Brasil só são aplicáveis ao segmento de distribuição de energia. Os segmentos de transmissão e geração de energia não contemplam APR. Suas tarifas são regulamentadas por parâmetros distintos daqueles aplicáveis à atividade de distribuição e, por terem suas formas e cálculos diferentes e fugirem ao escopo do presente manuscrito, não couberam aqui seus detalhamentos.



## 2.1 Contabilização dos Ativos e Passivos Regulatórios no Setor Elétrico

Inicialmente, cabe destacar que o setor elétrico brasileiro convive com duas contabilidades (a regulatória e a societária). Essa duplicidade de contabilidade decorre da não adesão integral, pela Aneel, das normas editadas pelo Iasb (art. 1º da Resolução Normativa n.º 396, de 23 de fevereiro de 2010). A manutenção de uma contabilidade regulatória, nos termos de tal resolução se deu pela necessidade de manutenção das informações contábeis referentes à composição dos ativos vinculados à concessão, permissão e autorização de energia elétrica.

Relativamente aos APR, até o ano de 2001, as empresas distribuidoras de energia apropriavam diretamente ao resultado do exercício os valores intertemporais constantes das tarifas cobradas aos consumidores de energia elétrica. A partir de 2002 e até a adoção das normas internacionais de contabilidade, no ano de 2010, os APRs passaram a ser reconhecidos como tais, tendo como suporte a Resolução Aneel n.º 444, de 26 de outubro de 2001, que instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica (MCPSE), de utilização obrigatória a partir de 1º/1/2002. Nesse período de 2002 a 2010, o ativo regulatório era registrado na rubrica de Despesas Pagas Antecipadamente e o passivo regulatório no grupo de Passivos Regulatórios. As contrapartidas se davam diretamente nas contas que os originaram. No período de 2010 a 2013, as Demonstrações Financeiras Societárias apresentaram os APRs nas demonstrações dos resultados dos exercícios, enquanto nas Demonstrações Financeiras Regulatórias eles continuaram sendo apresentados como Ativos e Passivos Regulatórios.

No interregno 2010/2015, aconteceram diversas interações entre a Associação Brasileira dos Contadores do Setor de Energia Elétrica (Abraconee), a Anel, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), o Instituto Brasileiro dos Auditores Independentes (Ibracon), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Iasb, com vistas à emissão de um normativo que uniformizasse os procedimentos de reconhecimento e divulgação dos APR. Como resultados dessas reuniões, em 28 de novembro de 2014, o CPC editou a Orientação CPC 08, dedicada exclusivamente às concessionárias de distribuição de energia elétrica, tratando do reconhecimento de APR nas DFs. A OCPC 08 foi emitida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de contabilidade e seu objetivo foi tratar dos requisitos básicos de reconhecimento, mensuração e evidência a serem observados quando da divulgação dos relatórios contábil-financeiros de propósito geral das concessões e permissões públicas de distribuição de energia elétrica brasileiras (parágrafo 1 - p. 4). A base técnica e legal para a edição da OCPC 08 e o consequente reconhecimento dos APRs foi a renovação, com fins específicos de reconhecimento dos APR, dos contratos de concessão das empresas de distribuição de energia elétrica (IN9 - p. 3), com plena aceitação de cada uma delas (IN10 - p. 3), dado que até então não havia consenso se a legislação em vigor garantia, de forma objetiva, o direito ao completo recebimento ou obrigação do ressarcimento aos consumidores (IN8 - p. 2).

Em 11 de março de 2014, portanto antes da emissão da OCPC 08, a Anel editou a Resolução Normativa n.º 605, que atualizou o MCSE (p. 12), com aplicação obrigatória a partir de 1º de janeiro de 2015, com vistas a contemplar as mudanças ocorridas na legislação aplicável ao setor elétrico, inclusive, o processo de re-

| Tabela 1 – Exemplo da Aplicação do Conceito de APR                                  |             |            |            |             |            |              |
|---|-------------|------------|------------|-------------|------------|--------------|
| Dados   | Ano 1       | Ano 2      | Ano 3      | Ano 4       | Ano 5      | Total        |
| Saldo inicial, ativo de infraestrutura (a)  | 5.000       | 4.000      | 3.000      | 2.000       | 1.000      |              |
| Retorno regulatório (10%) (b)   | 500         | 400        | 300        | 200         | 100        | 1.500        |
| Depreciação da infraestrutura (c)   | 1.000       | 1.000      | 1.000      | 1.000       | 1.000      | 5.000        |
| Compensação total permitida => (d) = (b) + (c)                                      | 1.500       | 1.400      | 1.300      | 1.200       | 1.100      |              |
| Saldo final, ativo de infraestrutura => (e) = (a) - (c)                             | 4.000       | 3.000      | 2.000      | 1.000       | -          |              |
| <b>DRE sem considerar os efeitos do timing difference</b>                           |             |            |            |             |            |              |
|   | Ano 1       | Ano 2      | Ano 3      | Ano 4       | Ano 5      | Total        |
| Receita autorizada = (d)  | 1.500       | 1.400      | 1.300      | 1.200       | 1.100      | 6.500        |
| Custo = (c)   | -1.000      | -1.000     | -1.000     | -1.000      | -1.000     | -5.000       |
| <b>Resultado</b>  | <b>500</b>  | <b>400</b> | <b>300</b> | <b>200</b>  | <b>100</b> | <b>1.500</b> |
| <b>DRE considerando os efeitos do timing difference</b>                             |             |            |            |             |            |              |
|   | Ano 1       | Ano 2      | Ano 3      | Ano 4       | Ano 5      | Total        |
| Receita autorizada => (e) = (d)   | 1.500       | 1.400      | 1.300      | 1.200       | 1.100      | 6.500        |
| APR do exercício => (f) = 0,1(e+g)  | -300        | 170        | 113        | -109        | -          | -126         |
| APR do exercício anterior => (g) = (+/-f)   | -           | 300        | -170       | -113        | 109        | 126          |
| Receita realizada   | 1.200       | 1.870      | 1.243      | 978         | 1.209      | 6.500        |
| Custo   | -1.000      | -1.000     | -1.000     | -1.000      | -1.000     | -5.000       |
| <b>Resultado</b>  | <b>200</b>  | <b>870</b> | <b>243</b> | <b>-22</b>  | <b>209</b> | <b>1.500</b> |
| <b>Comparação entre os dois Resultados</b>  |             |            |            |             |            |              |
|   | Ano 1       | Ano 2      | Ano 3      | Ano 4       | Ano 5      | Total        |
| - DRE sem os efeitos do timing difference   | 500         | 400        | 300        | 200         | 100        | 1.500        |
| - DRE com os efeitos do timing difference (praticado pelo setor elétrico no Brasil) | 200         | 870        | 243        | -22         | 209        | 1.500        |
| <b>Diferença</b>  | <b>-300</b> | <b>470</b> | <b>-57</b> | <b>-222</b> | <b>109</b> | <b>0,00</b>  |

Fonte: elaborado pelos autores.

novação das concessões, e adaptar as outorgadas de energia elétrica aos padrões internacionais (IFRS) e à legislação societária brasileira (CPCs). O MCSE traz em seu bojo instruções contábeis (IC), que orientam registros das operações contábeis para empresas de energia elétrica. No que concerne aos ativos e passivos regulatórios, na IC 6.3.4 (p. 48), tem-se: i) as variações positivas e negativas dos itens da Parcela A e dos demais ativos e passivos regulatórios, reconhecidas como passíveis de repasse às tarifas deverão ser registradas em contrapartida das contas de receita de constituição de ativo ou passivo regulatório, devendo ainda ser classificados entre circulante e não circulante, de acordo com o respectivo prazo de realização; e ii) quando da amortização dos valores registrados nos ativos regulatórios e passivos regulatórios, deverão ser utilizadas as mesmas contas de receita onde houve a constituição.

## 2.2 Exemplo dos Efeitos do não Registro dos Ativos e Passivos Regulatórios

A Tabela 1 apresenta um exemplo de como a contabilização dos APR, com e sem os efeitos intertemporais, distorce as receitas e as despesas regulatórias, afetando, consequentemente, os resultados dos exercícios e o desempenho financeiro da entidade. No exemplo, no ano 1 foi considerada a existência de saldo de passivo regulatório no exercício anterior (\$ 300), bem como a não necessidade de constituir APR no ano 5.

Como se percebe no exemplo, apesar dos resultados (lucro ou prejuízo) serem iguais ao término dos cinco anos, as diferenças intertemporais (ano a ano) podem ser significativas, o que não reflete efetivamente os reais valores de cada ano, distorcendo a qualidade da informação contábil aos usuários principais das informações.

### 2.3 Efeitos no Resultado dos Exercícios (2016 a 2020) nas Distribuidoras Brasileiras de Energia Elétrica, Caso os APRs não Tivessem Sido Reconhecidos

Os valores de APR em cinco anos (2016 a 2020), reconhecidos pelas atuais 53 empresas concessionárias e 38 cooperativas permissionárias de distribuição no Brasil, podem ser considerados relevantes sob qualquer referência que se queira analisar. Os saldos líquidos – ativos menos passivos (em R\$ mil) desse período estão demonstrados na Tabela 2.

Como se pode perceber, os resultados dos exercícios estariam substancialmente distorcidos, caso os valores tarifários concernentes às diferenças intertemporais não tivessem sido registrados. Os resultados seriam afetados negativamente em percentuais variando de -635,81% a -13,26% no período de 2016 a 2019. No exercício de 2020, a variação se tornaria positiva em 13,26%. Isso comprova quão diferentes se apresentariam os resultados e o quanto as diferenças são significativas, atingido cifras de bilhões de reais. Para demonstrar a significância dos valores em relação ao Produto Interno Bruto do Brasil (PIB), a receita bruta do segmento de distribuição de energia elétrica (último elo na ca-

| Descrição / Exercício  | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | 31.12.2017 | 31.12.2016 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Valor Líquido de APR   | -1.726.265 | 7.511.988  | 13.074.554 | 3.363.326  | -3.618.514 |
| Lucro/(Prejuízo) do Exercício  | 13.021.442 | 12.056.351 | 4.824.381  | 1.827.593  | -569.123   |
| Lucro/(Prejuízo) do Exercício, caso não reconhecesse APR                 | 11.295.177 | 4.544.362  | -8.250.173 | -1.535.733 | 3.049.391  |
| Efeito no Resultado do Exercício, caso não tivesse registrado APR        | -13,26%    | -62,31%    | -271,01%   | -184,03%   | -635,81%   |
| Representatividade da Receita bruta das empresas no PIB Anual do Brasil: |            |            |            |            |            |
| Receita bruta – R\$ trilhões   | 0,27       | 0,26       | 0,25       | 0,23       | 0,20       |
| PIB do Brasil – R\$ trilhões   | 7,4        | 7,3        | 7,0        | 6,6        | 6,3        |
| Representatividade – %   | 3,64%      | 3,62%      | 3,58%      | 3,42%      | 3,24%      |

Fonte: Demonstrações Financeiras Societárias, colhidas nos sites das empresas distribuidoras de energia elétrica, e para o PIB do Brasil.

deia produtiva, após a geração e a transmissão de energia), contribui com um percentual médio para a formação do PIB do país, nos cinco anos estudados, de 3,50%.

### 3. Comment Letter ao Iasb Sobre a Aplicabilidade da ED no Segmento de Distribuição de Energia Elétrica no Brasil

Para aprimorar a edição da normal final, o Iasb busca respostas aos seis tópicos (treze questões) a serem respondidas por quem se interessar em oferecer contribuições para melhorar o texto proposto (pp 7-14).



“Como se pode perceber, os resultados dos exercícios estariam substancialmente distorcidos, caso os valores tarifários concernentes às diferenças intertemporais não tivessem sido registrados.”

Os seis tópicos, listados na Tabela 3, são: escopo dos trabalhos, reconhecimento dos APRs, compensação total permitida das diferenças intertemporais, mensuração dos valores a contabilizar, apresentação dos saldos das contas de APR nas demonstrações financeiras e, por fim, um tópico específico sobre a *International Financial Reporting Interpretations Committee* (Ifric) 12 - *Service concession arrangements*.

Como resultado das análises sobre a ED 2021/1, comparativamente com as características peculiares da regulação do setor elétrico brasileiro, conforme objetivo proposto neste manuscrito técnico, foram submetidos, no dia 27 de julho de 2021, à apreciação do *board* do lasb comentários e contribuições, nos termos de uma *comment letter*, demonstrando que as premissas constantes da ED são coerentes com as práticas já adotadas no setor elétrico brasileiro, com poucas exceções. Em adição, duas sugestões foram apresentadas: a primeira tratando da apresentação dos APRs em rubrica específica a título de ativos/passivos regulatórios (atualmente divulgados como ativos e passivos financeiros setoriais); e outra sugerindo clarificar se a apresentação de encargos financeiros e variações monetárias sobre itens regulatórios deve ocorrer em resultados operacionais ou resultados financeiros.

#### 4. Considerações Finais

O objetivo do presente manuscrito técnico foi analisar a compatibilidade da proposta de norma (ED 2021/1) editada pelo *International Accounting Standard Board* (Iasb), com os padrões definidos pela Aneel para mensuração, reconhecimento e divulgação dos ativos, passivos, receitas e despesas regulatórias no setor elétrico brasileiro.

| Tabela 3 – Respostas às Questões do Iasb  |   |
|---|---|
| Tópico 1 – Escopo dos trabalhos   |   |
| Questões  | Respostas   |
| Você concorda com o escopo proposto?  | Sim.  |
| A proposta de escopo define claramente os ativos regulatórios e os passivos regulatórios?   | Sim.  |
| Você prevê avaliar se direitos e obrigações são exequíveis?   | Não. Porque, no segmento de distribuição de energia elétrica no Brasil, tais direitos e obrigações são inequivocamente exequíveis.  |
| Tópico 2 – Reconhecimento dos APRs  |   |
| Você concorda que um limite de reconhecimento “mais provável do que não” deve ser aplicado quando não se sabe se existe um ativo regulatório ou responsabilidade regulatória? | Para atividades sujeitas à regulamentação em geral, concordamos. Se houver evidências concretas da existência de ativos e passivos regulatórios intertemporais, eles devem ser adequadamente medidos e reconhecidos. Destaque-se que no setor elétrico brasileiro, os ativos e passivos regulatórios são claramente definidos nos correspondentes contratos de concessão e, portanto, o reconhecimento é obrigatório. |
| Tópico 3 – Compensação total permitida  |   |
| Você concorda com o foco das propostas sobre a compensação total permitida?   | Sim.  |
| Concorda com as propostas para determinar a compensação total permitida em um período?  | Sim. No setor elétrico brasileiro, essa prática vem sendo adotada na contabilidade regulatória desde 2002.  |
| Há necessidade de mais orientações sobre como aplicar o conceito de compensação total permitida por bens ou serviços?   | Não. entendemos que os conceitos são suficientemente claros.  |
| Tópico 4 – Mensuração dos valores a registrar contabilmente   |   |
| Você concorda com a técnica de medição baseada em fluxo de caixa proposta?  | Sim. Mas apenas para entidades que não possuem regulamentos definidos em contratos de concessão. No segmento de distribuição de energia elétrica no Brasil, ativos, passivos, receitas e despesas regulatórias são claramente definidos nos contratos de concessão.   |
| Você concorda com os dois métodos de fluxo de caixa contidos na proposta?   | Sim.  |
| Você concorda com as propostas para descontar os fluxos de caixa futuros estimados usando a taxa de juros regulatória, exceto em circunstâncias especificadas?                | Não. Entendemos que as taxas de juros regulatórias previstas no contrato devem ser aplicadas, independentemente das circunstâncias.   |
| Você concorda com as propostas para casos em que a taxa de juros regulatória prevista para um ativo regulatório é insuficiente?   | Sim.  |

continua >>



O estudo levado a efeito constatou que a proposta de *Exposure Draft* expedida pelo Iasb encontra consonância com as práticas atualmente adotadas no setor elétrico brasileiro, com base nos contratos de concessão firmados entre o poder concedente e as concessionárias e permissionárias de distribuição de energia elétrica no Brasil. Tais constatações, advindas do presente manuscrito, estão evidenciadas em *comment letter* enviada ao Iasb. Complementarmente, foram submetidas a ele duas sugestões, sendo uma a respeito da apresentação dos ativos/passivos regulatórios em rubrica específica (atualmente divulgados como ativos e passivos financeiros setoriais) e outra solicitando a clara definição sobre se a classificação dos encargos financeiros e variações monetárias sobre itens regulatórios deve ocorrer em resultados operacionais ou resultados financeiros.

O resultado obtido no estudo permite que o Iasb tenha conforto, em relação ao setor de energia elétrica no Brasil, em editar a norma proposta, ao tempo em que contribui para que os demais segmentos regulados, como telecomunicações, água e esgoto, estradas, transportes, entre outros, possam aprofundar os

| Tabela 3 – Respostas às Questões do Iasb (continuação)   |  |
|--|--|
| Tópico 5 – Apresentação nas demonstrações financeiras  |  |
| Você concorda com as propostas de medição e apresentação de ativos regulatórios e passivos regulatórios discutidos?              | Sobre este tópico, temos as seguintes contribuições:<br>Deixar claro na norma que a apresentação dos ativos e passivos regulatórios atuais, classificados como ativos e passivos financeiros setoriais, sejam apresentados como ativos/passivos regulatórios. E em uma única linha de balanço, dependendo do saldo (devedor ou credor). No último ano do contrato de concessão, os saldos devem ser transferidos para ativos/passivos financeiros, dada a garantia incondicional de receber ou devolver os saldos remanescentes do/ao poder concedente. A alteração de classificação não deve ser aplicada retroativamente, dado que não houve erro. A classificação proposta baseia-se na nova norma a ser editada pelo Iasb. Definir se a apresentação de encargos financeiros e variações monetárias sobre itens regulatórios tarifários deve ocorrer em resultados operacionais ou resultados financeiros. |
| Tópico 6 – IFRIC 12  |  |
| Você acha que alguns acordos de concessão de serviços em sua jurisdição podem criar ativos regulatórios e passivos regulatórios? | A agência reguladora de energia elétrica brasileira, a Aneel, não permitiu a aplicação dos conceitos do IFRIC 12. Nas demonstrações financeiras regulatórias, os ativos fixos permanecem classificados como tal, enquanto nas demonstrações financeiras societárias, os ativos operacionais são classificados parcialmente como ativos financeiros (parcela não recuperável no prazo do contrato de concessão) e parcialmente como ativos intangíveis (recuperáveis durante o período de concessão).   |

Fonte: elaborado pelos autores.

conceitos adotados pela agência reguladora do setor elétrico.

A pesquisa se limitou a analisar os efeitos dos valores apresentados nas demonstrações financeiras dos exercícios de 2016 a 2020. Os percentuais apurados na Tabela 2 podem ser distintos, caso o período de análise fosse estendido. A amostra considerada, contudo, se mostrou suficiente para demonstrar as variações intertemporais dos registros dos APRs, caso

o setor elétrico não tivesse adotado os procedimentos previstos na minuta da norma do Iasb.

Este manuscrito pode servir de estímulo para que outros setores regulados no Brasil, a exemplo das atividades de saneamento, telecomunicações, rodovias etc., possam desenvolver pesquisa similar, no sentido de mensurar os efeitos decorrentes da não aplicação dos conceitos previstos na *Exposure Draft* do Iasb.

“A pesquisa se limitou a analisar os efeitos dos valores apresentados nas demonstrações financeiras dos exercícios de 2016 a 2020. Os percentuais apurados na Tabela 2 podem ser distintos, caso o período de análise fosse estendido.”

## Referências

AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA. *Resolução Aneel n.º 444, de 26 de outubro de 2001. Institui o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica – MCPSE*. Disponível em: [http://www2.aneel.gov.br/arquivos/PDF/MCSE\\_Errata\\_Sem\\_Marcas.pdf](http://www2.aneel.gov.br/arquivos/PDF/MCSE_Errata_Sem_Marcas.pdf). Acesso em: 29 mar. 2021.

AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA. *Resolução Aneel n.º 605, de 11 de março de 2014. Aprova o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica – MCPSE, instituído pela Resolução Aneel n.º 444, de 26 de outubro de 2001*. Disponível em: <http://www2.aneel.gov.br/cedoc/res2001444.pdf>. Acesso em: 29 mar. 2021.

AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA. *Resolução Normativa n.º 396, de 23 de fevereiro de 2010. Institui a Contabilidade Regulatória e aprova alterações no Manual de Contabilidade do Setor Elétrico, instituído pela Resolução Aneel n.º 444, de 26 de outubro de 2001*. Disponível em: <http://www2.aneel.gov.br/cedoc/ren2014605.pdf>. Acesso em: 29 mar. 2021.

BRASIL. Lei n.º 9.427, de 26 de dezembro de 1996. *Institui a Agência Nacional de Energia Elétrica – Aneel, disciplina o regime das concessões de serviços públicos de energia elétrica e dá outras providências*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9427cons.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9427cons.htm). Acesso em: 31 mar. 2021.

BRASIL. Portaria Interministerial dos Ministros de Estado da Fazenda e de Minas e Energia n.º 25, de 24 de janeiro de 2002. *Cria, para efeito de cálculo do reajuste da tarifa de fornecimento de energia elétrica, a Conta de Compensação de Variação de Valores de Itens da Parcela A – CVA, com o objetivo de registrar s variações ocorridas nos itens relacionados, dos contratos de concessão de distribuição de energia elétrica*. Disponível em: <http://www2.aneel.gov.br/cedoc/pri2002025.pdf>. Acesso em: 3 abr. 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. OCP 08, de 28 de novembro de 2014. *Reconhecimento de Determinados Ativos e Passivos nos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral das Distribuidoras de Energia Elétrica emitidos de acordo com as Normas Brasileiras e Internacionais de Contabilidade*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Orientacoes/Orientacao?Id=99>. Acesso em: 4 abr. 2021.

DECRETO N.º 9.675, DE 2 DE JANEIRO DE 2019. *Aprova a Estrutura Regimental e o Quadro Demonstrativo dos Cargos em Comissão e das Funções de Confiança do Ministério de Minas e Energia*. Disponível em: <http://antigo.mme.gov.br/documents/78404/225875/Decreton9675de2jan2019.pdf/bd5465ca-a9fa-b826-bfd9-6dd015620e45>. Acesso em: 31 mar. 2021.

GANIM, A. *Setor elétrico brasileiro. Aspectos regulamentares, tributários e contábeis (3ª ed.)*. Rio de Janeiro: Synergia Editora. 2019.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Demonstrações Financeiras Societárias*. Rio de Janeiro: IBGE, 2021. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/pib.php>. Acesso em: 13 jun. 2021.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Exposure Draft ED/2021/1. Regulatory Assets and Regulatory Liabilities*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/rate-regulated-activities/published-documents/ed2021-rra-ie.pdf>. Acesso em: 7 abr. 2021.

