

A Relevância das Companhias Abertas na Economia Brasileira

abrasca 



www.abrasca.org.br

Ficha Técnica

TÍTULO

A relevância das companhias abertas na economia brasileira*

EQUIPE

Márcio Holland (Coordenador)
Alan Carvalho
Euríco Marcos D. de Santi
Joelson Sampaio
Tiago Slavov

2	CARTA DO PRESIDENTE
3	SUMÁRIO EXECUTIVO
5	1 • INTRODUÇÃO
8	2 • GRANDES EMPRESAS E A ECONOMIA BRASILEIRA
20	3 • DESAFIO FISCAL E A CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL
25	4 • DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO
28	5 • EMPRESAS QUE COMPÕEM A ANÁLISE
	Uníverson Inicial: Companhias Listadas na B3 (2024)
	Exclusão de Empresas sem DVA Publicada
	Exclusão de Empresas sem Movimento Operacional
	Exclusão de Holdings e Grupos Económicos
	Exclusão de Empresas com Receita Inferior a R\$ 300 milhões
	Exclusão de Empresa do Escopo
	Composição Final da Amostra: 270 Empresas
31	6 • SETORIZAÇÃO ECONÓMICA: FUNDAMENTAÇÃO E APLICAÇÃO
	Agronegócio
	Alimentos e Bebidas
	Bens de Capital e Eletroeletrónicos
	Comércio e Serviços Gerais
	Energia
	Finanças e Seguros
	Imobiliário e Construção Civil
	Moda e Vestuário
	Petróleo e Químico
	Saneamento e Meio Ambiente
	Saúde
	Siderurgia, Mineração e Metalurgia
	Tecnologia e Telecomunicações
	Transporte, Logística e Serviços Logísticos
37	7 • DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA GERADA PARA PESSOAL
39	8 • DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA GERADA PARA O GOVERNO (impostos, taxas e contribuições)
41	9 • DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA GERADA PARA FORNECEDORES (insumos adquiridos de terceiros)
44	10 • DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA GERADA PARA A SOCIEDADE
47	11 • ANÁLISE SETORIAL DA DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA E O VALOR ADICIONADO BRUTO DAS MAIORES COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS
50	12 • AS MAIORES CONTRIBUINTES POR SETOR DE ATIVIDADE
	Riqueza Gerada para Pessoal
	Riqueza Gerada para Impostos, Taxas e Contribuições
	Riqueza Gerada para Fornecedores
58	13 • IMPACTOS DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO NA ECONOMIA BRASILEIRA
63	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS
66	APÊNDICES
	Exclusão das Empresas com Receita Bruta menor que R\$ 300 milhões
	Empresas que compõem a Análise





Pablo Cesário
Presidente-executivo da Ábrasca

Carta do PRESIDENTE

Um estudo inédito da FGV apresenta uma nova metodologia para medir quais empresas mais contribuem para a prosperidade da sociedade brasileira. O levantamento ranqueia e divulga publicamente as companhias abertas, a partir de três eixos principais: (i) governo — com o pagamento de tributos; (ii) pessoal — com a remuneração de funcionários; e (iii) fornecedores — com os pagamentos realizados às cadeias produtivas.

Os resultados são expressivos. Eles mostram o papel fundamental das grandes empresas na formação de cadeias produtivas inteiras, na atração de investimento estrangeiro, no estímulo à pesquisa e desenvolvimento e na criação de empregos de melhor qualidade. Esses fatores, combinados, materializam a geração de prosperidade para os brasileiros.

Os números reforçam essa relevância: as 15 maiores empresas respondem por 14,6% de toda a arrecadação empresarial do país, enquanto as 270 companhias listadas no ranking representam 23% do total. Melhorar o ambiente de negócios amplia esse potencial, resultando em mais renda para as famílias e mais recursos públicos para financiar políticas essenciais.

O estudo e o ranking apresentados têm como objetivo apoiar a formulação de políticas públicas econômicas, oferecendo uma visão clara de onde estamos e dos caminhos possíveis para que empresas e país cresçam juntos.

Sumário EXECUTIVO



- 1** Foram analisadas 270 maiores companhias abertas brasileiras, para o ano de 2024. As companhias de capital aberto geraram R\$ 2,1 trilhões de Valor Adicionado frente a um PIB nominal de R\$ 11,7 trilhões, ou seja, 17,9% da riqueza medida no país, mesmo representarem um grupo diminuto num universo de 21,6 milhões de CNPJs, dos quais 5% no Lucro Real.
- 2** As companhias abertas analisadas respondem por cerca de 2,8 milhões de empregos diretos, em 2024, uma média de 10.332 empregos por empresa frente a 10 empregos por empresas, no conjunto do setor privado nacional, e atuam como âncoras de cadeias produtivas, difundindo padrões de formalização, qualificação e diversidade.
- 3** Pelo lado da renda, as companhias de capital aberto analisadas reportam R\$ 344,3 bilhões em remuneração direta em 2024; dividido pelos 2,8 milhões de empregados, resulta em R\$ 10.250 por mês, 2,8 vezes maior que a média nacional que é de R\$ 3.700/mês pela RAIS.
- 4** As companhias abertas analisadas transferiram R\$ 640 bilhões em impostos, taxas e contribuições, em 2024, abrangendo tributos federais, estaduais e municipais. Frente a uma arrecadação corporativa total de R\$ 2,79 trilhões, esse grupo de grandes empresas respondeu por 23% do total, mesmo sendo uma fração minoritária do universo de empresas. O montante é de grandeza superior aos orçamentos anuais de pastas inteiras do governo federal (p.ex., Saúde e Educação somados) e reforça o papel dessas companhias como cofinanciadoras do Estado.
- 5** Com base em multiplicadores setoriais de insumo-produto, estima-se que os 2,8 milhões de empregos diretos se expandem para 9,7 milhões no total (efeitos direto, indireto e induzido; multiplicador médio de 3,46). No pilar renda do trabalho, os R\$ 475 bilhões pagos em salários e encargos geram cerca de R\$ 1,74 trilhão em efeitos totais. Em tributos, as empresas recolheram R\$ 640 bilhões; isso induz a aproximadamente R\$ 660 bilhões adicionais em impostos indiretos ao longo das cadeias. Esses resultados evidenciam o alcance sistêmico das empresas listadas sobre produção, emprego, renda e arrecadação no Brasil.

- 6 O estudo demonstra que as companhias de capital aberto são pilares do crescimento brasileiro.** Elas trazem recursos para todo o ecossistema financeiro, investem na economia, promovem inovações, geram emprego qualificado e difundem as melhores práticas de governança e de responsabilidade. Essas empresas figuram entre os principais financiadores do Estado.
- 7 Empresas de capital aberto elevam a produtividade da economia** ao operar em grande escala, reduzir custos médios, investir mais em tecnologia e inovar com maior frequência. Isso se traduz em maior competitividade, inserção internacional e efeitos multiplicadores nas cadeias de suprimentos, além de emprego mais qualificado, menor rotatividade do trabalho e salários superiores.
- 8 A governança corporativa mais robusta nessas companhias melhora a alocação de capital,** disciplina a gestão e reduz riscos, resultando em desempenho financeiro superior (maior rentabilidade e valor de mercado) e em decisões de investimento mais eficientes e de longo prazo. Mercados de capitais desenvolvidos ampliam o acesso a financiamento de longo prazo, alongam prazos e baixam o custo do capital.
- 9 Como consequência, grandes companhias abertas contribuem mais para a arrecadação tributária e, assim, para o financiamento o Estado e de suas políticas públicas.**
- 10 No contexto brasileiro, os atributos das grandes companhias abertas se tornam essenciais, pois a economia brasileira enfrenta o desafio de voltar a crescer de modo sustentado.** O enfraquecimento do mercado de capitais agrava o quadro: **o número de empresas listadas caiu de 579 (1990) para 331 em 2024 (queda de 43%), e a capitalização de mercado gira em torno de 30% do PIB, bem abaixo de pares internacionais.** Menos companhias abertas significam menos investimento de longo prazo, menor difusão tecnológica e menor capacidade de puxar produtividade agregada.
- 11 O país tem perseguido o equilíbrio fiscal principalmente elevando a carga tributária - que subiu de 26,5% do PIB (1997) para 32,3% (2024). Esse arranjo concentra o ônus nas companhias do Lucro Real, em especial as de capital aberto, que já enfrentam tributação corporativa comparativamente alta.** Com isso, consolida-se um "equilíbrio ruim": resultados fiscais obtidos mais por tributos do que por eficiência do gasto público, com impactos negativos sobre investimento, produtividade e custo de capital.



Introdução

Nos últimos cem anos, o Brasil evoluiu de uma economia primário-exportadora a uma economia industrial altamente diversificada. O nascimento de uma economia predominantemente de mercado veio acompanhada de forte presença do capital privado, desde a indústria incipiente, sobretudo têxtil e de bens de consumo leves, voltadas para atender o mercado interno até o ingresso de empresas estrangeiras, que se integradas com as empresas privadas nacionais, permitindo, assim, forte expansão da economia e a transformação do Brasil em um país urbano e competitivo.

Ao longo de todo esse período, o Brasil experimentou diversos ciclos econômicos. Vale o registro dos choques de oferta (crises do petróleo), nos anos 1970, a crise de endividamento externo e quadro de quase hiperinflação, nos anos 1980, e as reformas liberalizantes (abertura da economia e agenda de privatizações), nos anos 1990. Após longa fase de expansão econômica associada com a industrialização, a economia brasileira passou a enfrentar grandes desafios para sustentar taxas de crescimento econômicos. O ambiente macroeconômico tornou-se incerto, marcado por sucessivos planos de estabilização nos anos 1980, crises políticas recorrentes - como os impeachments de Collor (1992) e Dilma Rousseff (2016), a crise do Mensalão (2005) e a Operação Lava Jato (2014) -, além da crise cambial de 1999, que encerrou o regime de câmbio fixo adotado em 1994.

Ao mesmo tempo, o país conseguiu promover importantes avanços, como o Plano Real (1994) e posterior adoção do Regime de Metas de Inflação (1999) combinado com regime de câmbio flutuante e geração de importantes superávits primários, e a expansão de programas sociais voltados para a redução da pobreza e a inclusão social, como o Bolsa Família. Mais recentemente, o Brasil reencontrou o caminho de reformas estruturais, como adoção da Lei de Responsabilidade Fiscal (2000), a reforma trabalhista (2017), reforma previdenciária (2019) e, mais recentemente, a reforma tributária, aprovada pela Emenda Constitucional no. 132/2023 e regulamentada pela LC 214/2025.

Entre avanços e crises econômicas e político-institucionais, o Brasil vem enfrentando grandes desafios para a promoção da produtividade do trabalho e assim crescer de modo sustentado. Urge consolidar a agenda de reformas estruturais, promovendo reformas no

orçamento público, administrativa, nos gastos públicos, mais uma rodada de reformas no sistema de previdência social, avançar na reforma tributária sobre a renda e a folha de salários, entre outras. Afinal, os desafios se avolumaram com o acelerado envelhecimento populacional, as transformações digitais e a agenda de mudanças climáticas.

Neste contexto, as companhias de capital aberto vêm contribuindo de modo altamente relevante para a economia e a sociedade brasileira. Este relatório tem o objetivo de avaliar essas contribuições. Ele está estruturado da seguinte forma. Na próxima sessão discute-se o papel desempenhado pelas empresas de capital aberto para a economia brasileira, revisando a literatura internacional sobre o tema e o contexto doméstico. As companhias abertas, pelo seu porte, são as grandes geradoras de emprego de qualidade, adotam as melhores práticas de governança corporativa, com elevado nível de responsabilidade social, corporativa e ambiental, e combinam gestões eficientes com inovações promovem ganhos relevantes de produtividade.

A transparência fiscal e a promoção da boa governança corporativa têm se consolidado como pilares fundamentais para o desenvolvimento sustentável das economias modernas. Nesse contexto, a **Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA)**, entidade representativa das empresas de capital aberto no Brasil, e o **Banco Itaú Unibanco S.A.** demandaram à **Fundação Getúlio Vargas (FGV)** a realização de estudo técnico com o objetivo de desenvolver uma metodologia para a identificação e a mensuração dos maiores contribuintes empresariais do país, bem como para a divulgação pública desses resultados.

Essa iniciativa ganha relevância em um momento de profundas transformações no sistema tributário nacional, marcadas pela **Emenda Constitucional nº 132/2023** e pela **Lei Complementar nº 214/2025**, que reformulam a tributação sobre o consumo e sinalizam mudanças na tributação sobre a renda. Diante desse cenário, torna-se essencial construir um retrato da contribuição tributária das empresas antes da entrada em vigor das novas regras, prevista para 2026. Ao fazê-lo com base nos dados do ano de 2024, o estudo oferecerá uma linha de base para avaliação futura dos efeitos da reforma.

Para além da dimensão fiscal, o projeto visa capturar a contribuição das grandes corporações para a geração de riqueza e bem-estar social. Empresas de capital aberto, em particular, têm papel central nesse processo, dada sua relevância econômica, capacidade de investimento, geração de empregos formais, e adoção de práticas avançadas de governança e responsabilidade socioambiental. Ao disponibilizar as informações de forma clara, pública e acessível, o estudo pretende fortalecer boas práticas e os vínculos de transparência entre empresas, Estado e sociedade.

Na sessão seguinte, é discutido sobre como o Estado brasileiro vem se financiando, especialmente, a partir de forte incremento em carga tributária e a participação fiscal das

empresas de capital aberto. Com a expansão dos gastos públicos, entre gastos do sistema de seguridade social, com servidores públicos e com programas de transferência de renda às famílias mais vulneráveis, aliados a uma ampla rede de benefícios fiscais, registra-se a forte expansão da arrecadação tributária como proporção do PIB alinhada ao aumento da dívida pública. Neste contexto, **este estudo conclui que as empresas de capital aberto são as grandes contribuintes fiscais para o financiamento do Estado brasileiro.**

Por fim, na terceira sessão, são apresentados os grandes números das empresas de capital aberto no Brasil, a partir de uma abordagem quantitativa e analítica, baseada em dados públicos e oficiais relativos às companhias abertas brasileiras. A análise foi estruturada em duas frentes principais. Primeiro, a partir de levantamento de Dados Econômicos e Fiscais, quando foram coletados dados públicos das companhias abertas, incluindo Demonstrações Financeiras (com destaque para a DVA) e Informações disponíveis na CVM, IBGE, RAIS, Receita Federal e sites de RI. Além disso, esse trabalho foi beneficiado por estudos anteriores sobre contribuição fiscal e geração de riqueza das companhias de capital aberto. As sessões seguintes detalham os resultados para setores da atividade econômica e para as maiores contribuintes conforme o critério definido. O estudo apresenta a riqueza distribuída à sociedade, definido como a soma das três riquezas: (i) remuneração ao pessoal; (ii) tributos e contribuições ao governo; e (iii) pagamentos a fornecedores.



Os principais resultados deste estudo estarão disponibilizados no sítio da **FGV**, de modo acessível, dedicado e com materiais diversos, como metodologia, consulta dos maiores contribuintes fiscais, além de referências bibliográficas sobre o tema.





Grandes empresas e a economia brasileira

1. O que diz a literatura sobre o papel das empresas de capital aberto?

Os mercados em diferentes setores da economia são constituídos de pequenas, médias e grandes empresas. Alguns mercados comportam muitas empresas de porte menor e outros requerem empresas predominantemente de médio e grande porte. Todas, independentemente do tamanho, cumprem relevante papel para o funcionamento da economia. Contudo, quanto maior a empresa, mais produtiva ela tende a ser.

A partir da teoria microeconômica, os custos de produção estão diretamente relacionados com a escala (economia de escala). Assim, **quanto maiores as firmas, menores tendem a ser seus custos marginais operacionais ou de produção e, com isso, mais produtivas.** Firms pequenas tendem a ter maiores desafios para operarem com economias mínimas de escalas requeridas em diversos setores da economia. Economias de escala ocorrem quando o custo médio de produção diminui à medida que a quantidade produzida aumenta. Isso significa que, quanto maior for a produção, menor será o custo médio por unidade produzida, até certo ponto.

Firms maiores se beneficiam, assim, de economias de escala e tendem a ser mais propensas a realizar inovações de grande expressão e alcançam mais mercados, especialmente, os internacionais. Seus investimentos são mais criteriosos e, portanto, mais propensos ao sucesso. **Quanto maior o tamanho de uma empresa, maior é o benefício advindo da economia de escala** porque: a) pode-se diluir custos fixos (como instalações e equipamentos) em um volume maior de produção; b) têm-se maior poder de barganha para comprar insumos mais baratos em grandes quantidades e negociar recursos de terceiros para financiar investimentos; c) pode-se especializar a mão de obra e os processos produtivos, aumentando a eficiência; d) pode-se investir em tecnologia e inovação que reduzem custos marginais. Por isso, à medida que uma firma cresce, ela pode reduzir seus custos médios, tornando-se mais competitiva.

Por conta disso, **firms maiores empregam, em média, mais trabalhadores, geralmente mais qualificados e, com isso, pagam melhores rendimentos do trabalho.** Tendem a apresentar

menor rotatividade do emprego com formalização dos trabalhadores alimentando um ciclo de trabalho voltado à qualificação e progressão em carreira. Adicionalmente, o efeito multiplicador na cadeia produtiva (a jusante e a montante em cadeias de suprimentos) da atividade de empresas de médio e grande porte tende a ser bem superior ao das empresas pequenas.

Quanto maior a empresa, mais sólidas são suas práticas de governança corporativa. Com isso, se estabelece um conjunto de práticas, regras e processos que orientam como uma empresa é dirigida e controlada com o objetivo de alcançar maior transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Isso impacta diretamente a eficiência, a transparência, a sustentabilidade e a credibilidade da organização. Governança corporativa contribui, assim, para a promoção da produtividade do trabalho.

Empresas de grande porte com capital aberto tendem a ter governança corporativa ainda mais desenvolvida, não apenas por motivos regulatórios, como práticas de divulgação periódica de suas informações financeiras e estratégicas, como também optam por maior transparência nas tomadas de decisões, melhores práticas de prestação de contas, promoção da diversidade e da sustentabilidade socioambiental. Afinal, um grande universo de outras empresas, instituições financeiras ou não, e pessoas físicas, investem em ações destas empresas.

As maiores contribuintes para o financiamento do Estado são, geralmente, empresas de grande porte. Graças à sua elevada capacidade de geração de riqueza, empresas deste porte pagam, usualmente, um grande volume de tributos, seja na forma de tributação sobre bens e serviços, sobre a renda, pagamento de contribuições previdenciárias e trabalhistas, entre tantos outros.

Nos mercados, ser grande importa. Importa para ganhos de produtividade, para a geração de emprego de melhor qualidade, para o pagamento de mais tributos - contribuindo, de modo relevante, para o financiamento do Estado, de seus programas sociais e com a seguridade social -e, com isso, são maiores geradoras de valor adicionado para toda a sociedade.

Por conta disso, a promoção de um ambiente de negócios adequado ao crescimento das empresas cumpre papel central no crescimento sustentado de um país. Para isso, é muito importante que os governos promovam segurança jurídica e institucional para investimentos de longo prazo.

De uma perspectiva mais ampla, há uma vasta literatura econômica descrevendo sobre a importância dos mercados de capitais -e, portanto, de empresas de capital aberto- para o crescimento econômico. Esse é o caso, por exemplo, de Levine (2005). O autor compila décadas de pesquisas teóricas e empíricas, mostrando que o desenvolvimento do sistema financeiro -e, portanto, de empresas listadas em bolsa- estimula o crescimento econômico, eleva a produtividade, aumenta o investimento e melhora sua alocação e facilita a inovação e o empreendedorismo.

Segundo Levine (2005), as finanças afetam o crescimento econômico por vários canais, a saber: a) na melhor alocação de capital, ou seja, melhora a distribuição de recursos entre os projetos mais produtivos; b) na mobilização de poupança, facilitando o acúmulo e a canalização de recursos para investimentos, especialmente, aqueles com maturidade de médio e longo prazos; c) no monitoramento e governança corporativa que reduz riscos morais (moral hazard) e conflitos de agência -ou seja, o problema principal-agente de Jensen e Meckling (1976), d) no gerenciamento de riscos -possibilita melhor diversificação e proteção contra choques adversos, como choques de oferta e de demanda; e e) na facilitação das trocas que reduz custos de transação e melhora a eficiência dos mercados.

O tema foi objeto de ampla pesquisa empírica, com banco de dados para muitos países e metodologias econométricas robustas. Em síntese, os achados empíricos reportaram que **países com mercados financeiros mais desenvolvidos (bancários e de capitais -leia-se, mais empresas de capital listadas em bolsa de valores) têm taxas mais altas de crescimento do PIB per capita** e que há uma relação estatisticamente significativa e economicamente relevante entre indicadores financeiros (como crédito ao setor privado ou capitalização de mercado) e crescimento econômico.

O tema ganhou importância em um dos livros mais referenciados no tema, do economista Jean Tirole (Tirole, 2006), ganhador do Nobel de Economia de 2014, em que o autor analisa profundamente as estruturas de financiamento das empresas, o papel das companhias abertas e os incentivos econômicos. Trata-se de uma contribuição que aborda várias perspectivas da firma, desde problemas de contrato entre as diferentes partes (acionistas, gestores, credores e outros stakeholders), com foco no chamado "conflito de agência" (por exemplo, entre acionista e gestores) e assimetria de informação entre os administradores da empresa e os seus investidores.

Neste contexto, a governança corporativa é tratada como um mecanismo para alinhar os interesses dos gestores aos dos acionistas. Como o nível de governança corporativa das empresas de capital aberto é esperado ser bem superior ao das demais empresas, esses problemas microeconômicos tendem a ser mitigados e, com isso, garante-se maior solidez ao processo de tomada de decisões e a realização de investimentos de longo prazo, fomentando o crescimento econômico (Levine, 2005).

La Porta et al (1997) mostram como **companhias de capital aberto são essenciais para atrair financiamento externo** e como a governança legal influencia sua atuação. Os autores conduzem uma marcante agenda de pesquisa relacionando "*law and economics*" (as regras da lei e a economia), quando registram que países com melhor proteção legal têm mercados mais desenvolvidos de capitais e de crédito. Da mesma forma, os autores avaliam o papel da estrutura de capital das empresas, em que a proteção dos investidores é fraca quando há maior controle familiar da propriedade, com menor dispersão acionária e maior dificuldade em acessar o mercado de capitais.

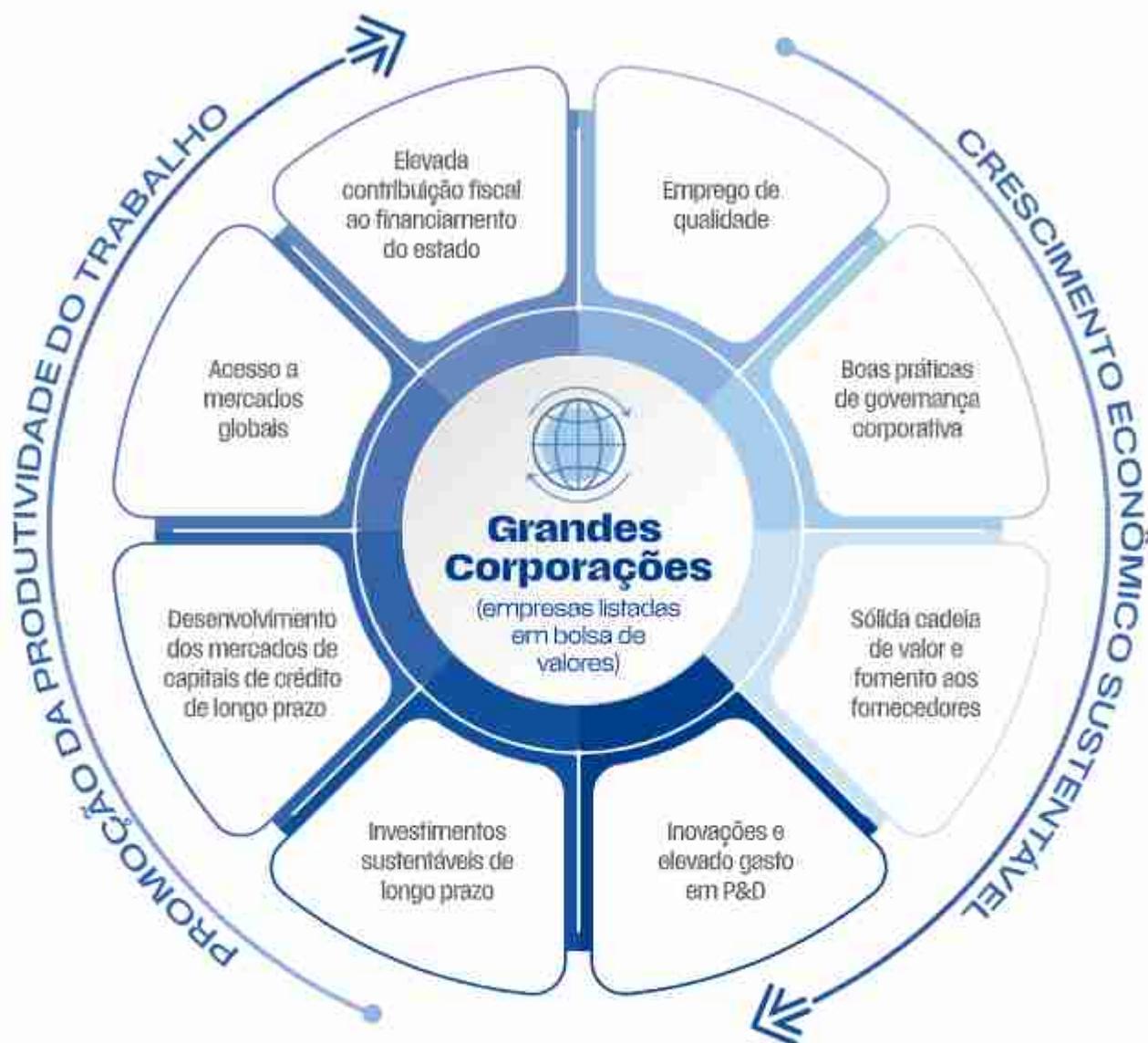
Estudo da OCDE (2015) examina a relação entre boas práticas de governança corporativa e o desempenho financeiro de empresas de capital aberto. Ele faz parte do esforço da OCDE de atualizar os **Princípios de Governança Corporativa** (revisados em 2015), reconhecendo sua importância para a estabilidade financeira e o crescimento sustentável. Entre seus principais resultados, **o estudo da OCDE mostra que empresas com governança mais robusta tendem a apresentar desempenho financeiro superior**, medido por indicadores como retorno sobre ativos (ROA), retorno sobre o patrimônio (ROE) e valor de mercado. **A boa governança reduz o risco de conflitos de agência e melhora a eficiência na alocação de capital.**

De modo mais específico, estudo da McKinsey Global Institute (2023) avalia como grandes corporações (como as companhias de capital aberto) impactam o crescimento, a produtividade e os salários. Vale o registro de que as grandes empresas respondem por uma parcela significativa da produção, inovação e geração de empregos nas economias avançadas. O estudo mostra que cerca de 10% das maiores corporações respondem por 80% dos lucros corporativos globais. **De acordo com o estudo, as corporações são mais produtivas do que empresas menores, especialmente nos setores intensivos em capital e tecnologia. Em geral, elas têm capacidade de investir em P&D, escalar inovações e impulsionar o crescimento econômico e promovem a integração global de cadeias produtivas, facilitando ganhos de eficiência.**

Para a McKinsey Global Institute (2023), muitas empresas líderes proporcionam empregos bem remunerados. **O estudo ainda comparou o papel das micro, pequenas e médias empresas com empresas de grande porte e destacou que, a despeito de que as primeiras representam 2/3 do emprego em economias avançadas e quase 4/5 em emergentes, elas apresentam produtividade bem inferior, de modo que fechar a lacuna produtiva entre PMEs e grandes empresas poderia aumentar o PIB global em 5–10%.**

Em síntese, grandes corporações impulsionam o crescimento econômico por meio da produtividade, inovação e investimento. A Figura 2.1 ilustra as externalidades positivas advindas das atividades das grandes corporações listadas em bolsa de valores. É fundamental que políticas públicas sejam direcionadas para ampliar o acesso ao mercado de capitais, com boas regras de mercado (*rule of law*) e aplicação da lei (*enforcement*) de contratos, boas práticas regulatórias dos mercados e promoção da segurança jurídica aos investidores (La Porta et al., 1997 e Tirole, 2006), de modo a permitir a redução de custos do capital e alongamento dos prazos de financiamento (Levine, 2005; OCDE, 2015) e mesmo facilitando a inserção de micro, pequenas e médias empresas em cadeias produtivas lideradas por grandes corporações (McKinsey Global Institute, 2023).

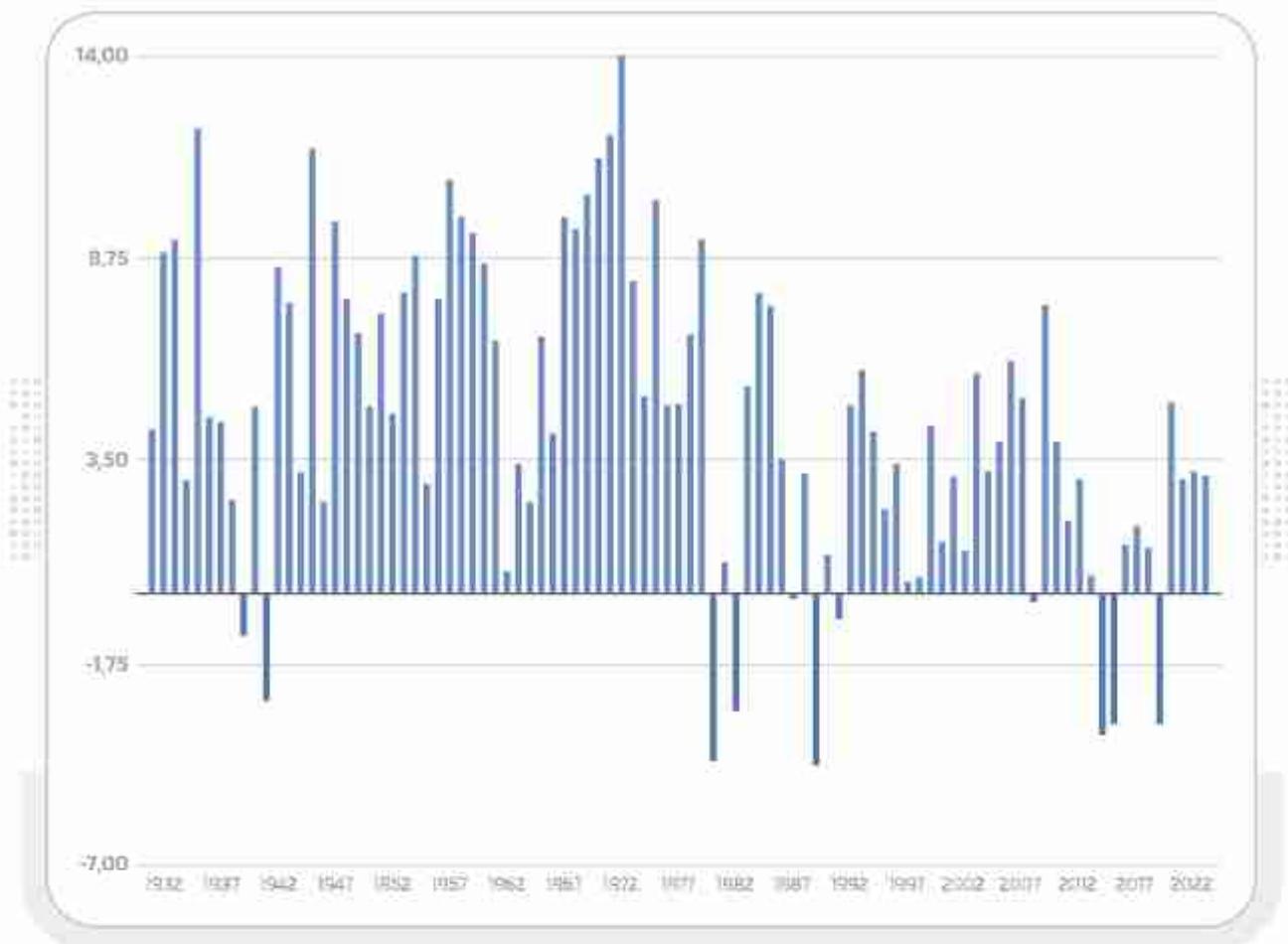
Figura 2.1. Externalidades Positivas das Atividades Empresas de Capital Aberto



2.1. Desafios da economia brasileira

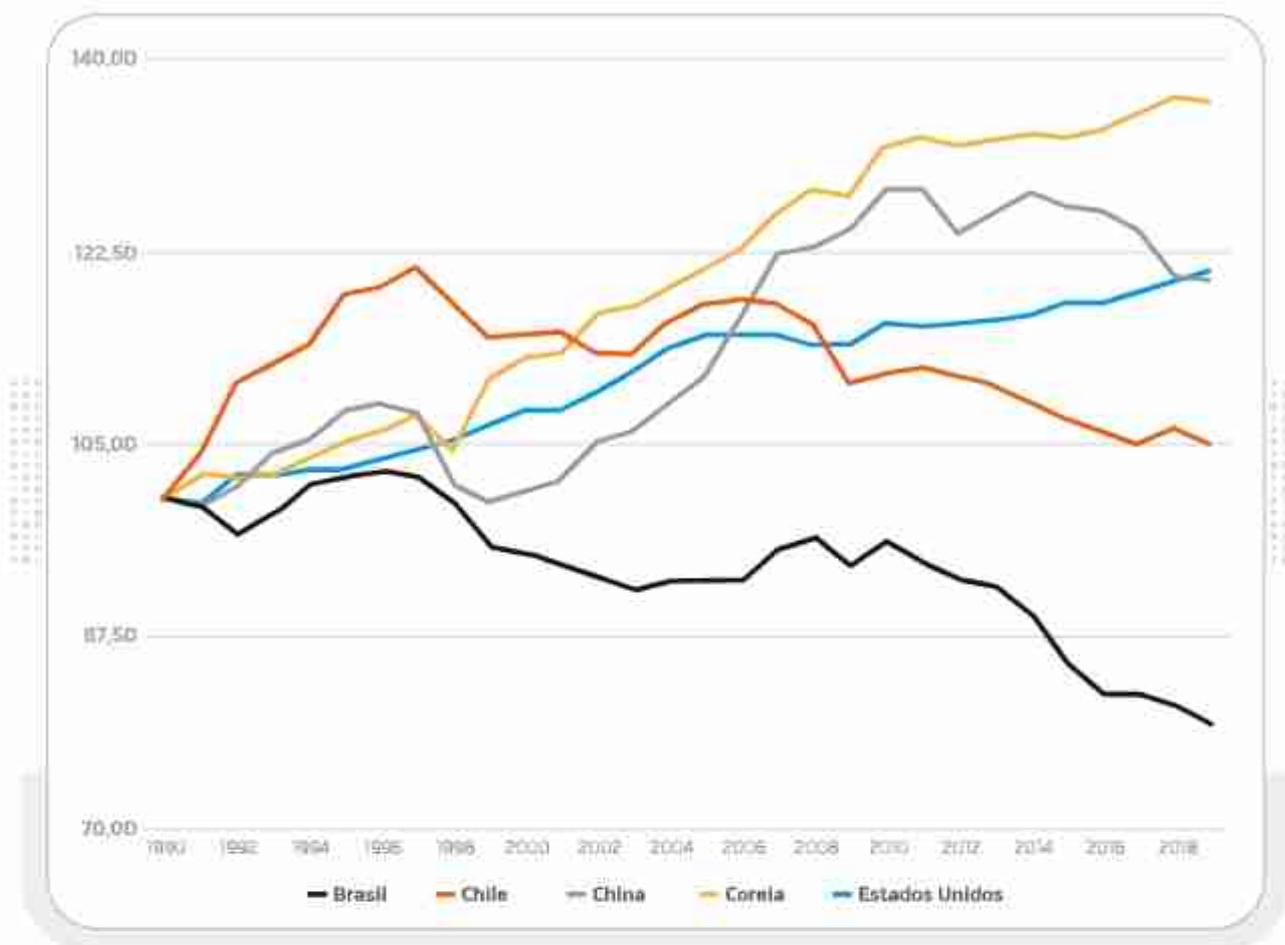
Um dos maiores desafios da economia brasileira é encontrar o caminho do crescimento da produtividade do trabalho. Há quase meio século que o Brasil passou a crescer um terço do que experimentou de dinamismo no período imediatamente anterior, como ilustra muito bem a Figura 2.2, a seguir. Entre anos 1930 e começo dos anos 1980, a economia brasileira cresceu, em média anual, 6,7%, enquanto dos anos 1980 para cá, foi registrado crescimento médio de 2,3% ao ano.

Figura 2.2. Brasil: Taxa Real de Crescimento do PIB (% ao ano) de 1932 a 2024



Fonte: IBGE, elaboração dos autores.

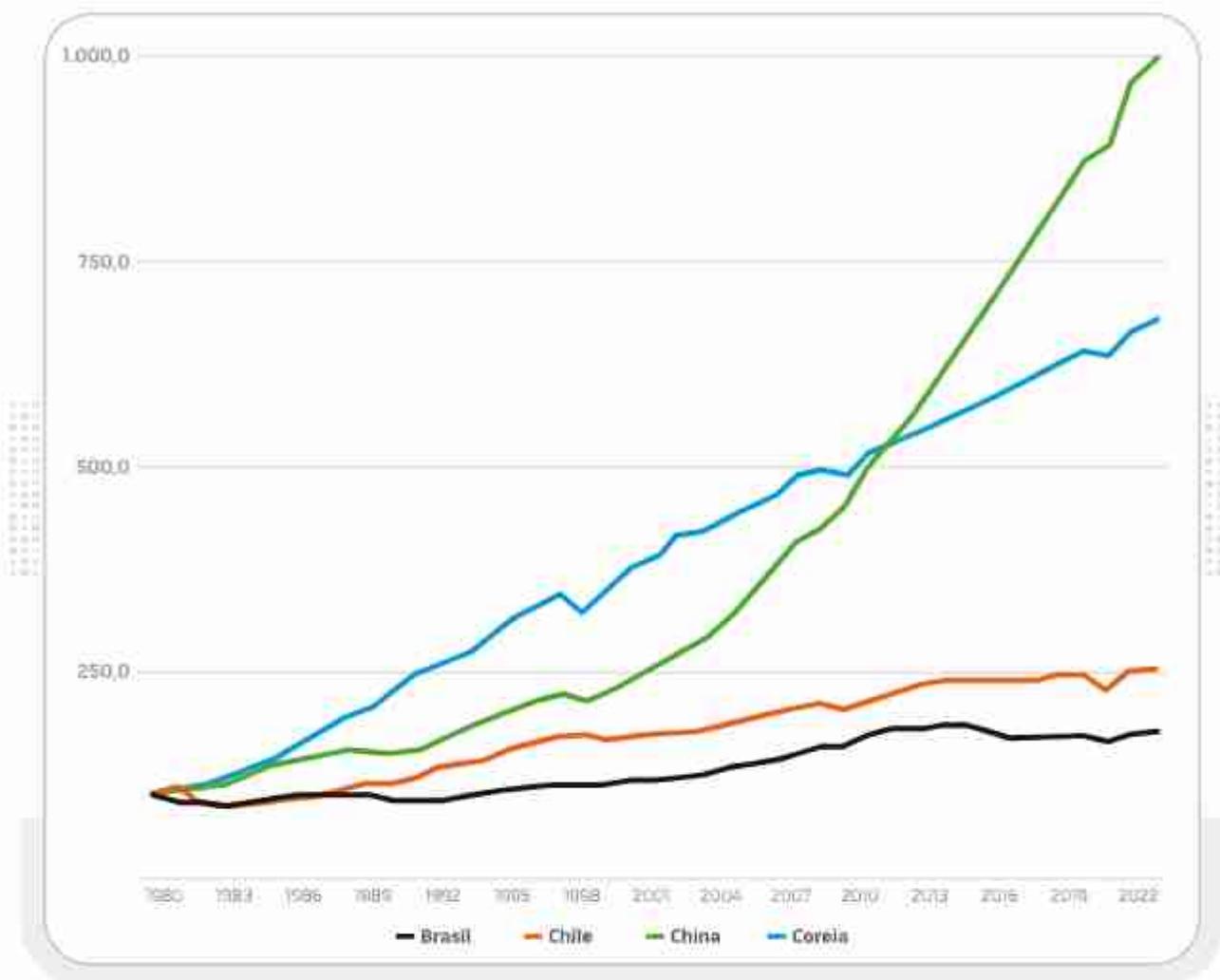
Esse fraco dinamismo recente está diretamente relacionado com o desempenho da produtividade do trabalho. Com ajuda da Figura 2.3, é possível visualizar como a produtividade total dos fatores regrediu no Brasil, ao longo das últimas décadas. Isso significa que a eficiência com que a economia brasileira combina seus fatores de produção – principalmente capital e trabalho –, na média, diminuiu ao longo dos anos apresentados.

Figura 2.3. Produtividade Total dos Fatores no Brasil e Economias Seleccionadas (1990=100)

Fonte: Elaboração própria com dados de produtividade total de fatores a preços constantes (2017) da Penn World Table (PWT)

Esse desafio brasileiro pode ser observado também a partir da evolução do PIB per capita, conforme a evolução no Brasil e em economias selecionadas, especialmente desde 1980, quando se configura o período da quase estagnação da produtividade do trabalho no Brasil. Outra forma usual de expressar esse problema é com a comparação com o PIB per capita dos Estados Unidos. Neste caso, o PIB per capita brasileiro tem sido de média de 25% do PIB per capita norte-americano. Em outras palavras, a contribuição de cada brasileiro para produto interno bruto brasileiro é, em média, $\frac{1}{4}$ da contribuição dos norte-americanos para o seu produto interno bruto. Esse hiato está associado a um conjunto amplo de fatores, usualmente, localizados fora do ambiente corporativo. As empresas brasileiras, especialmente, as grandes corporações apresentam, internamente, eficiência econômica e operacional muito similar às grandes corporações norte-americanas.

Figura 2.4. PIB per capita no Brasil e Economias Seleccionadas (1980=100)



Fonte: Elaboração própria a partir do The Conference Board.

De acordo com a literatura, são muitos os determinantes da produtividade do trabalho ou, de outro modo, sobre porque algumas economias são mais ricas do que outras. Entre eles, educação (capital humano), qualidade das instituições e ambiente (macro e microeconômico) de negócios, são os que mais se destacam na literatura econômica. Economias com melhores níveis educacionais e boas instituições são mais propensas a prosperarem mais e a alcançarem níveis mais elevados de renda per capita. São também países com maior número de empresas de capital aberto e, com isso, sistemas financeiros mais desenvolvidos.

O fato é que o Brasil parece preso na "armadilha da renda média". Essa expressão foi popularizada pelo Banco Mundial, a partir de Kharas e Gill (2007) e de Gill e Kharas (2015), quando se observou que diversas economias, particularmente na América Latina e no Meio Leste se mantinham presas por décadas. Elas, igualmente, não conseguiam ultrapassar um certo nível de renda per capita.

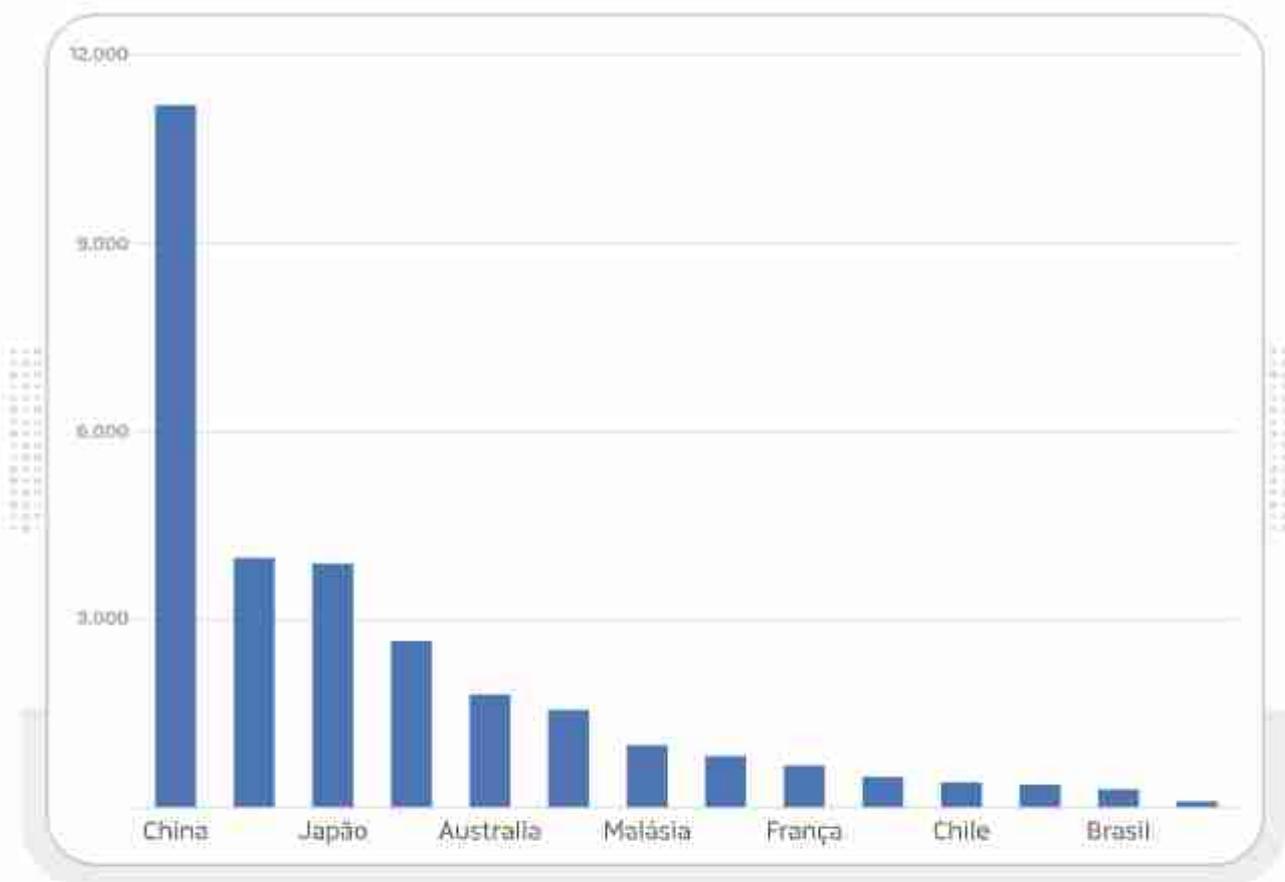
Em 2024, o Banco Mundial voltou ao tema e publicou o documento *"The Middle-Income Trap"* (World Bank, 2024), desta vez com o objetivo de prover uma abordagem para evitar ou mesmo lançar iniciativas para os países escaparem desta "armadilha". Nos termos do Banco Mundial "O relatório identifica lições de mais de 50 anos de sucessos e fracassos entre países em desenvolvimento enquanto estes ascendiam na escala de renda. Com base nessas ideias e evidências, propõe uma abordagem sequencial e tripla para os cerca de 100 países de renda média da atualidade: primeiro, investimento, depois, infusão de novas tecnologias de todo o mundo e, por fim, inovação. Cada mudança exige uma nova combinação de políticas que, se implementadas razoavelmente bem, resultam em empresas cada vez mais dinâmicas, uma força de trabalho cada vez mais produtiva e uma economia cada vez mais eficiente em termos energéticos. É uma abordagem que pode beneficiar todos os países - de baixa, média e alta renda - que buscam um crescimento de alta qualidade." (Banco Mundial, 2024).

De acordo com dados do Banco Mundial¹, existem mais de 47 mil empresas listadas em bolsas de valores no mundo, sendo 11 mil delas na China, 4 mil nos Estados Unidos, 3,9 mil no Japão e 2,6 mil na Índia. São todas economias com elevado nível de dinamismo, seja em termos de crescimento de produtividade do trabalho, seja em inovações tecnológicas. A Figura 2.5 reporta que o Brasil apresenta um número relativamente baixo de empresas listadas, conforme a metodologia do Banco Mundial. Mesmo economias menores, como Chile e Israel, apresentam mais empresas de capital aberto do que o Brasil. Vale o registro de que esses dados não necessariamente coincidem com dados obtidos diretamente da B3, a bolsa de valores no Brasil, mas são comparáveis internacional, a partir de banco de dados do Banco Mundial.

No rastro do fraco desempenho da produtividade do trabalho, o número de empresas listadas no Brasil se reduziu de modo significativo, desde os anos 1990. Em 1990, eram 579 empresas listadas na bolsa de valores e atualmente são 331 empresas; ou seja, uma redução de 43%. É fato que o tamanho da economia brasileira comportaria um número muito superior de grandes empresas.

¹ Veja Banco Mundial (2025). "World Development Indicators", em "Listed domestic companies". Acesso em agosto de 2025.

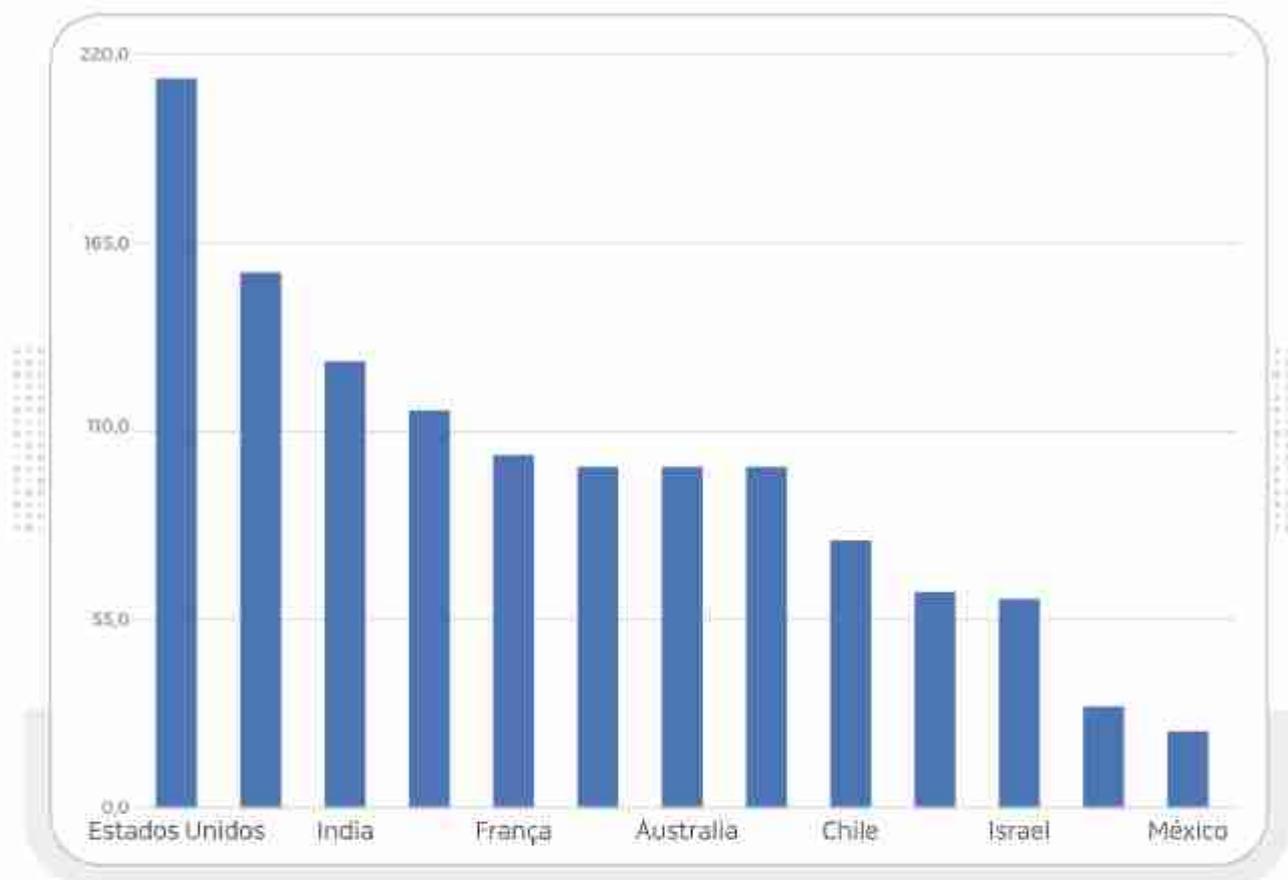
Figura 2.5. Empresas Listadas em Bolsas de Valores no Brasil e Economias Seleccionadas – em unidades, 2024*



Fonte: Banco Mundial. *Para o ano de 2024, ou último dado disponível.

Outra forma de avaliar o peso das empresas listadas em bolsa em uma economia é através de sua capitalização de mercado em percentual do PIB. Novamente, de acordo com metodologia do Banco Mundial, o Brasil se encontra bem abaixo das principais referências internacionais, como reporta a Figura 2.6.

Além de número menor de empresas listadas, a capitalização de mercado das empresas brasileira responde por 30% do PIB, enquanto as empresas do Chile e de Israel representam 79% e 62% do PIB, respectivamente. Mesmo com número menor de empresas de capital aberto do que a China, a capitalização de mercado destas empresas nos Estados Unidos no PIB é imensamente superior ao caso chinês. Entre as dez maiores empresas de capital aberto do mundo, conforme seu valor de mercado, nove são norte americanas, sendo seis delas do setor de tecnologia, uma de comércio de varejo, uma financeira e uma de produção de bens duráveis. Entre as dez maiores empresas não-norte americanas, cinco são chinesas.

Figura 2.6. Capitalização de Mercado (% do PIB) Brasil e Economias Seleccionadas – 2024*

Fonte: Banco Mundial. *Para o ano de 2024, ou último dado disponível.

Se o critério mudar para as maiores empregadoras do mundo, o número de empresas norte-americanas se reduz para quatro, e três empresas chinesas se destacam. Isso vale para o critério de receitas por colaborador, em que uma empresa suíça assume a ponta, seguida de empresa japonesa e uma irlandesa. Ou seja, a importância de uma grande corporação depende, em grande medida, do critério adotado.

A baixa qualidade do ambiente de negócios, tanto macro, quanto microeconômico, representam gargalos na expansão dos negócios. Neste ambiente, é comum a proliferação de micro e pequenas empresas, especialmente por conta de incentivos fiscais, como o Simples Nacional, no caso brasileiro. Com isso, o ambiente de negócios tende a prejudicar o crescimento das empresas, comprometendo o crescimento sustentado de longo prazo.

A propósito, alguns estudos reforçam essa preocupação, no caso brasileiro. Esse é o caso de Pessoa e Pessoa (2022), que concluíram que o **regime tributário diferenciado para empresas de porte menor não gerou aumento de produtividade nem criação significativa de empregos e que os benefícios ficaram concentrados em setores e empresas menos produtivos, além de alto custo fiscal.**

Nogueira (2016) associa a baixa produtividade do trabalho com o porte pequeno das empresas predominantes no mercado brasileiro. Sereno et. al. (2022) avaliaram porque as empresas do simples entram em falência tão frequentemente. Mesmo que o Simples Nacional tenha reduzido a taxa de mortalidade de empresas de porte pequeno, segundo os autores, ainda assim trata-se de um nível de mortalidade inimaginável em empresas de grande porte. Esse aspecto do pequeno negócio acaba colocando em risco ganhos de produtividade e o ritmo de inovação da economia como um todo.

O Brasil precisa reencontrar o caminho do crescimento econômico sustentado. Para tal, é muito importante promover a estabilidade macroeconômica (ambiente macroeconômico dos negócios), adotando política fiscal sólida que logre a estabilidade da relação entre a dívida pública e o PIB e, assim, a redução do prêmio de risco do país, e que abra espaços para que a taxa real de juros de curto prazo (a taxa de juros da política monetária) convirja, de modo sustentado, para níveis praticados internacionalmente. Ao mesmo tempo, a adoção de boas práticas tributárias, não apenas em linha com o novo sistema tributário, a entrar em vigor a partir de 2026, na tributação sobre o consumo, como também na tributação sobre a renda do capital e sobre a folha de salários em prol da expansão dos investimentos e da inovação tecnológica.



**O Brasil precisa
reencontrar
o caminho do
crescimento
econômico
sustentado.**



Desafio fiscal e a carga tributária no Brasil

A economia brasileira tem longo histórico de desafios em obter equilíbrio fiscal. Por equilíbrio fiscal entende-se a situação em que as receitas do setor público são suficientes para cobrir, de forma sustentada, suas despesas — incluindo o pagamento dos juros da dívida — sem recorrer de forma excessiva ao endividamento ou a instrumentos que comprometam a estabilidade econômica no longo prazo.

Na linguagem mais moderna, a partir da Teoria Fiscal do Nível de Preços², o equilíbrio fiscal ocorre quando o valor real da dívida é exatamente igual ao valor presente dos superávits primários futuros que o governo se compromete (e consegue) gerar. De outra forma, trata-se da compatibilidade intertemporal entre o estoque de dívida atual e o fluxo esperado de superávits futuros. Se o governo não gera (ou não é capaz de gerar) superávits suficientes, o ajuste recai no nível de preços: haverá inflação para reduzir o valor real da dívida e restabelecer a igualdade. Ou seja, na Teoria Fiscal de Nível de Preços, o equilíbrio fiscal é condição para a estabilidade de preços — não apenas uma meta contábil.

Ao longo das últimas décadas, as despesas públicas da União cresceram em média 6% ao ano, em termos reais, saindo de 14% do PIB, em 1997, para 19,9% do PIB, em 2016, quando país adotou a regra de teto de gastos (Emenda Constitucional no. 95/2016). Em 2024, as despesas registraram 18,8% do PIB. Foram, portanto, adicionados ao orçamento da União, 4,8% do PIB em despesas, de 1997 para cá.

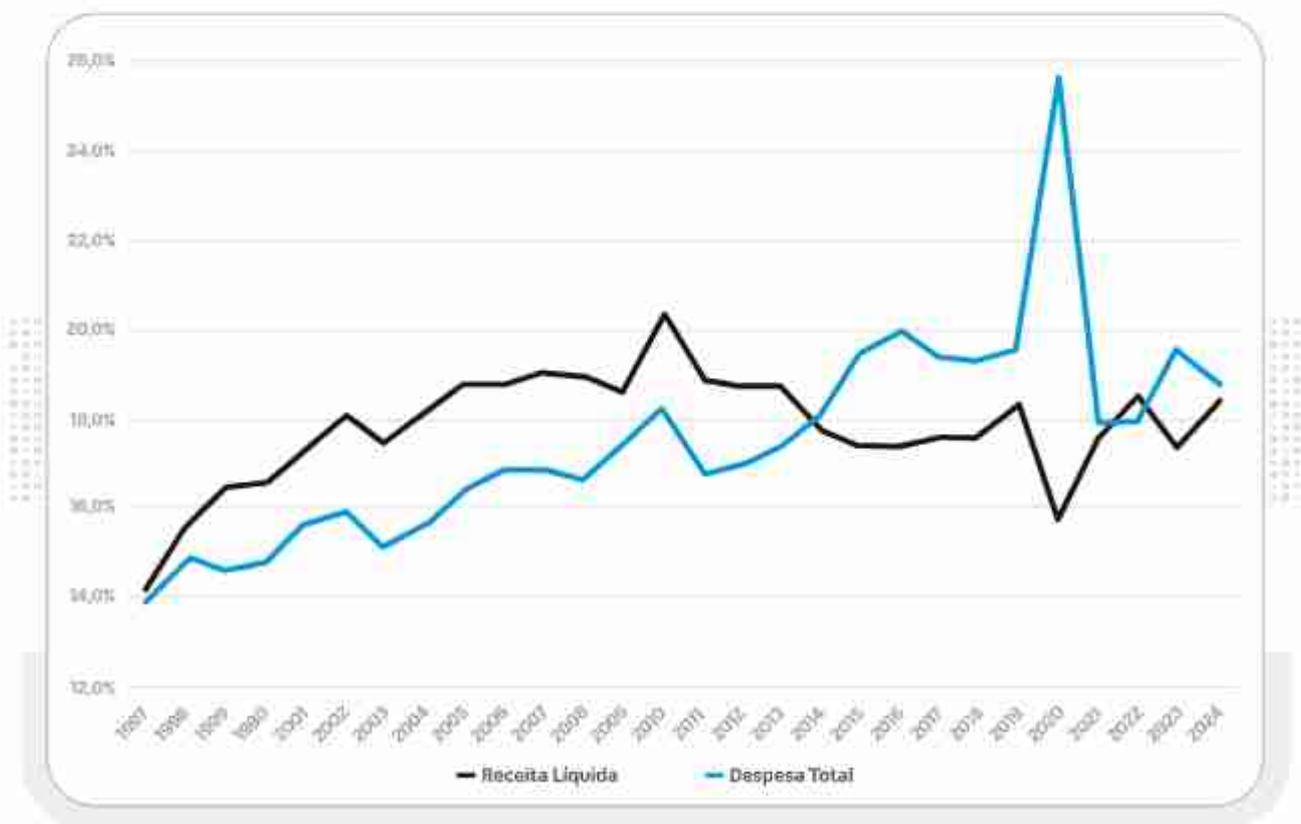
Esse incremento de despesas foi financiado por aumento de receitas (tributárias e não tributárias) e por aumento do endividamento público. As receitas líquidas (receitas totais descontadas as transferências constitucionais) também partiram de 14% do PIB, em 1997, e atingiram seu pico em 2010, em 20,2% do PIB. Ao longo deste período, mesmo com queda nas receitas entre 2011 e 2013, ainda assim o país gerou sucessivos superávits primários, o que permitiu a redução da relação entre dívida pública e PIB.

² Veja a respeito os seguintes estudos: Woodford, Michael (1994) — Monetary Policy and Price Level Determinacy in a Cash-In-Advance Economy. *Economic Theory*, 4(3), pp. 345–380. Sims, Christopher A. (1994) — A Simple Model for the Determination of the Price Level and the Interaction of Monetary and Fiscal Policy. *Economic Theory*, 4(3), pp. 381–399. Cochrane, John H. (2005, edição revisada 2023) — *Money and the Fiscal Theory of the Price Level*. Princeton University Press.

Há muitas explicações sobre porque o país conseguiu financiar o forte crescimento das despesas com aumento de arrecadação, entre eles tem-se a fase do superciclo das *commodities*, especialmente de começo dos anos 2000 até 2011 e o aumento de receitas especialmente na forma de royalties, participações especiais e dividendos de empresas estatais (como a Petrobras), com as descobertas de reservas de petróleo e gás natural do chamado pré-sal, particularmente de 2008 a 2014, além de receitas com as concessões em infraestrutura. Ou seja, descontado o aumento de preços de *commodities* e as receitas não recorrentes, o esforço de política fiscal na obtenção de superávits primários tem sido mais baseada em aumento de carga tributária.

Com ajuda da Figura 3.1., a seguir, pode-se acompanhar a evolução das despesas totais da União e de suas receitas líquidas. Nota-se, claramente, que as despesas deram uma trégua entre 2017 e 2019, durante a vigência plena da regra de teto de gastos, evitando que os déficits primários se expandissem de modo descontrolado, dado que as receitas continuaram em forte queda. Contudo, de 2019 a 2022, foram promovidas diversas alterações nesta regra fiscal, tornando-a pouco efetiva na formação de expectativas dos agentes econômicos.

Figura 3.1. – Despesas Totais e Receitas Líquidas da União - % do PIB 1997-2024



Fonte: STN, elaboração própria.

Em 2023, é anunciado o Novo Arcabouço Fiscal (LC no 200/2023), substituindo a regra de teto de gastos, estabelecendo bandas para crescimento da despesa e metas de resultado primário. Desde então, houve uma melhoria no resultado primário. Contudo, muito deste resultado se deve, novamente, a aumento na carga tributária, bem mais do que em corte de gastos públicos.

Antes de avançar nos detalhes dos dados brasileiros, vale destacar os achados da literatura internacional sobre a importância da composição de um programa de consolidação fiscal. O tema remonta ao clássico D. Ricardo (1817), e mais recentemente a Robert Barro (1974), que sugere que **quando o governo financia gastos adicionais emitindo dívida, agentes racionais antecipam que essa dívida implicará aumento de impostos no futuro para ser paga.**

Por isso, famílias aumentam poupança hoje para se preparar para esses impostos futuros, neutralizando o efeito expansionista do gasto público no consumo agregado. De forma simétrica, se o governo reduz dívida hoje, famílias podem esperar **menos impostos no futuro** e, assim, consumir mais agora.

Mais recentemente, o debate sobre ajustes fiscais ganhou força com os trabalhos de Giavazzi & Pagano (1990), que estudaram os casos da Irlanda e da Dinamarca, nos anos 1980. Nesses casos, episódios de forte ajuste fiscal coincidiram com aceleração do crescimento, contrariando o esperado pelo multiplicador fiscal negativo no curto prazo.

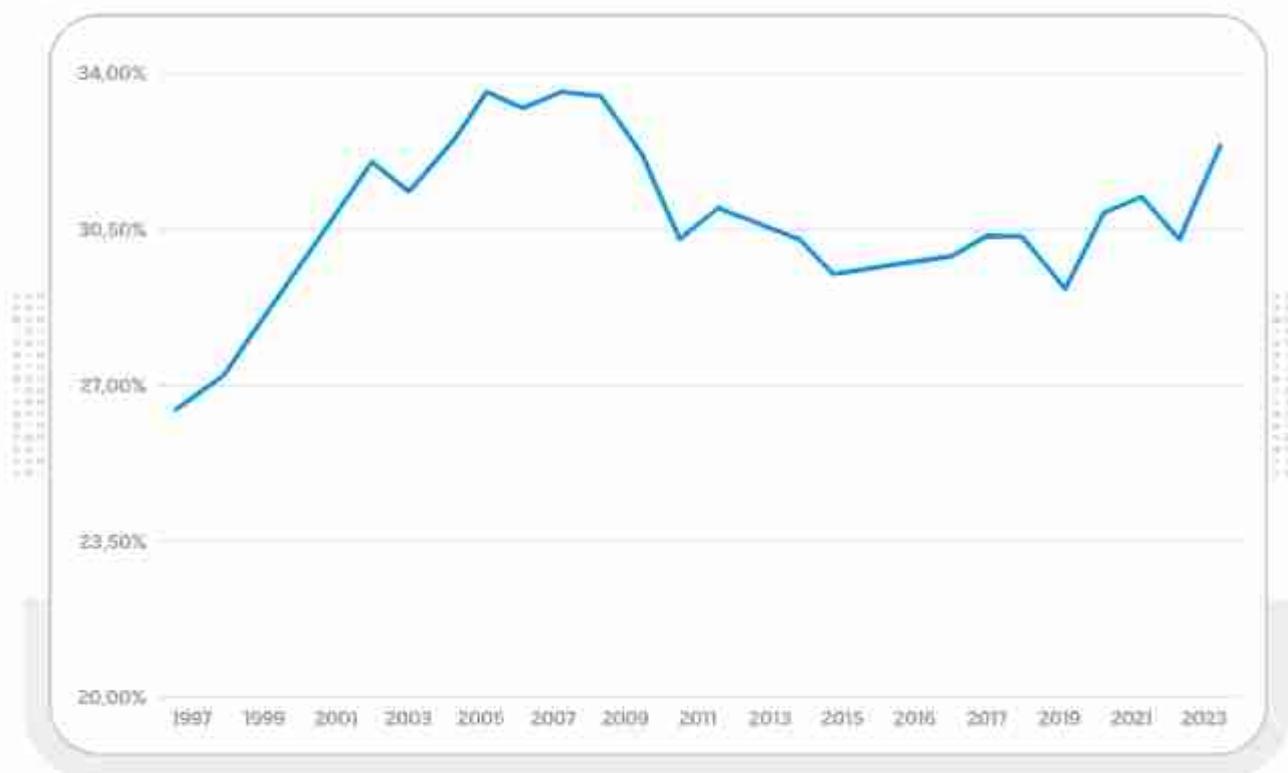
Desde então, a literatura ganhou tração com inúmeros estudos sobre o melhor desenho de política fiscal, se baseada em corte de gastos ou em aumento de receitas tributárias, para se alcançar o equilíbrio fiscal.

Entre os trabalhos, vale destacar Giavazzi & Pagano (1990, 1996), que identificaram episódios de consolidação expansionista na Europa. Alesina & Perotti (1995, 1997) que defendem que ajustes baseados em corte de gastos tendem a ter maior probabilidade de serem expansionistas que os baseados em aumento de impostos. Alesina & Ardagna (2010), que, a partir de painel de países da OCDE reforça a ideia de que ajustes fiscais via despesas têm menor custo em termos de crescimento e podem até ser expansionistas. E Perotti (1999, 2012), que debate as condições em que o efeito ocorre: alta dívida, prêmio de risco elevado, política monetária expansionista, economia aberta.

O Brasil vem optando por tentar alcançar o equilíbrio fiscal por meio de aumento na arrecadação. O resultado disso tem sido o forte crescimento da carga tributária ao longo das últimas décadas. A Figura 3.2 ilustra muito bem esse fato. A carga tributária saltou de 26,5% do PIB, em 1997, para 32,3% do PIB, em 2024. Pode-se, grosso modo, definir três momentos recentes para esse acréscimo de carga de tributos sobre a sociedade. Primeiro, de 1997 a 2008, de grande aceleração na arrecadação tributária. Segundo, de 2009 a 2020, de manutenção de elevados níveis de carga tributária. E, por fim, no período mais recente, de 2020 para 2024, de forte alta da carga tributária.

Sobre o período mais recente, Ribelro (2025) realizou um criterioso levantamento de todas as medidas voltadas para a elevação da arrecadação tributária federal, entre 2023 e 2025, com impactos para esses anos e seguintes. Com base em fontes oficiais e estimativas da Receita Federal do Brasil, o levantamento demonstra uma tendência contínua de elevação da carga tributária no período. A análise evidencia o caráter cumulativo e duradouro das medidas adotadas, com impactos fiscais estimados superiores a R\$ 400 bilhões até 2027.

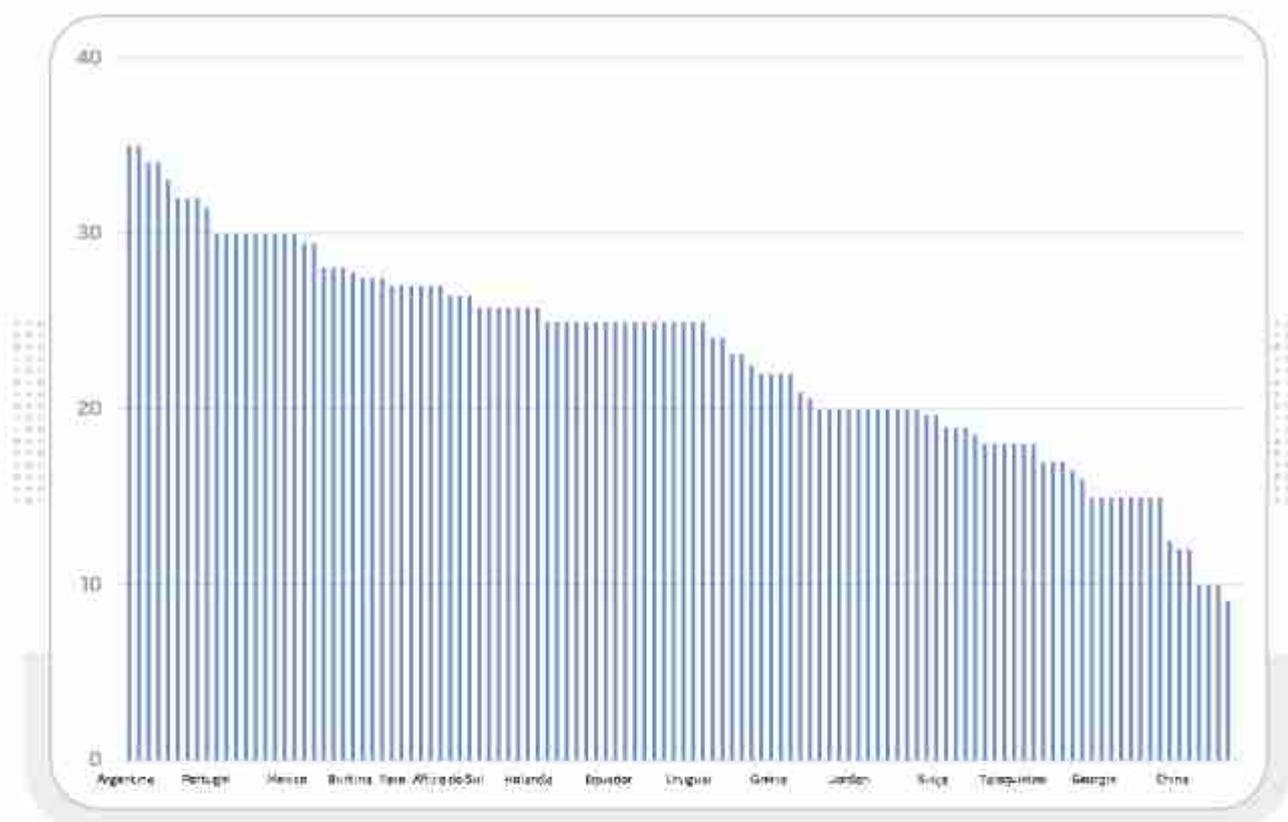
Figura 3.2. – Carga Tributária no Brasil - % do PIB 1997-2024



Fonte: RFB (de 2010 em diante) e FGV (BRZ, Observatório da Política Fiscal (de 1997 a 2009))

Preocupado com os desafios do equilíbrio fiscal no Brasil, Pêsoa (2025) destacou o peso deste aumento de carga tributária especialmente sobre as empresas do regime tributário do Lucro Real. De fato, ao investigar o assunto, inicialmente, para uma amostra ampla de países, mundo afora, entre economias desenvolvidas e em desenvolvimento, o Brasil figura como um dos países com a maior alíquota de tributos sobre as corporações (Veja Figura 3.3.). Após avaliações sobre duas bases de tributação sobre empresas, o imposto na pessoa jurídica e a tributação sobre a distribuição de dividendos, Pêsoa (2025) conclui que “não há sinais de que a tributação no Brasil seja relativamente baixa. O Brasil está praticamente sobre a reta que ajusta os dados”.

Figura 3.3. – Alíquota de Imposto Corporativo - %, 2023



Fonte: Tax Foundation. <https://taxfoundation.org/data/global/corporate-tax-rates-by-country-2023/> Acesso em 11 de agosto de 2025

Ou seja, a depender das medidas de aumento de arrecadação tributária anunciadas recentemente (Ribeiro, 2025) e do já suficientemente elevado peso da carga tributária no Brasil, em especial, nas empresas enquadradas no regime do Lucro Real (Pessoa, 2025), **o Brasil parece propenso a perpetuar um equilíbrio macroeconômico ruim em que resultados fiscais são obtidos com aumento de tributos bem mais do que com corte de gastos.** Ao passo que empresas de pequeno porte contam com benefícios fiscais, as empresas de maior porte, especialmente as de capital aberto, fundamentais para o desenvolvimento do mercado de capitais e, assim, para o crescimento econômico, são sobrecarregadas com o peso maior dos impostos.

Nas próximas sessões, são apresentadas as contribuições das empresas de capital aberto no Brasil, tanto em termos de geração de riqueza para trabalhadores e seus fornecedores, quanto para o financiamento do Estado brasileiro.

4

Demonstração do valor adicionado

A Demonstração do Valor Adicionado, formalmente incorporada ao arcabouço contábil brasileiro pela Lei nº 11.638/2007 e disciplinada pelo Pronunciamento Técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC 09, tem raízes conceituais no movimento da contabilidade social e na busca por instrumentos capazes de medir a contribuição efetiva das entidades privadas para a economia e a sociedade. Em termos teóricos, a DVA é uma derivação da Demonstração do Produto Nacional, amplamente utilizada em contas nacionais, adaptada para o contexto empresarial, com o objetivo de capturar o valor econômico criado pela organização e seu processo de distribuição (SANTOS, 2022).

No contexto corporativo, o valor adicionado é entendido como a diferença entre as receitas totais obtidas pela entidade e o custo dos insumos adquiridos de terceiros. Tal métrica representa a riqueza nova gerada no período e, portanto, constitui um indicador mais abrangente que o lucro, pois incorpora a totalidade dos beneficiários do processo produtivo: empregados (remuneração do trabalho), governo (tributos), financiadores (juros e encargos), acionistas (dividendos e juros sobre capital próprio) e a própria empresa (lucros retidos e reinvestidos).

A elaboração da DVA exige a reclassificação e o agrupamento de informações contábeis oriundas, principalmente, da Demonstração do Resultado e das Notas Explicativas, seguindo critérios uniformes estabelecidos pelo CPC 09. Essa uniformidade é crucial para permitir comparabilidade entre empresas de diferentes setores e portes. No caso de demonstrações individuais, a DVA reflete exclusivamente a atividade operacional da própria entidade jurídica. Já nas demonstrações consolidadas, integram-se, linha a linha, as informações das controladas, eliminando-se as transações intragrupo para evitar dupla contagem. Essa consolidação é de particular importância quando se analisam grupos econômicos de grande porte, cuja atuação econômica efetiva se dá de forma integrada e interdependente.

A opção pela utilização de dados consolidados como principal base para o presente estudo está associada ao objetivo de retratar o impacto econômico real das corporações, contemplando toda a estrutura empresarial sob o controle da companhia-mãe. A consideração apenas das demonstrações individuais poderia subestimar a relevância econômica de grupos com significativa integração vertical ou horizontal, distorcendo os resultados das maiores contribuintes³.

Todavia, a utilização da DVA não está isenta de limitações. Entre as restrições, destaca-se a dependência da qualidade e consistência das informações contábeis divulgadas pelas empresas, bem como a ausência de obrigatoriedade para companhias de capital fechado — o que restringe sua aplicação em estudos que envolvam o conjunto total de agentes econômicos de determinado setor. Ademais, embora padronizada pelo CPC 09, a interpretação e alocação de determinados itens ainda podem sofrer variações entre empresas, especialmente em setores com estruturas de custos complexas.

A DVA tem outra limitação importante: por ser consolidada, inclui também as operações no exterior. Entram no cálculo valores de outras jurisdições: impostos, remunerações, encargos e dividendos de subsidiárias fora do país. Por isso, não é possível afirmar que a riqueza apresentada foi gerada exclusivamente no Brasil; trata-se do desempenho do grupo como um todo.

Ainda assim, do ponto de vista metodológico, a DVA constitui um dos instrumentos mais adequados para mensurar, de forma simultaneamente macroeconômica e microeconômica, a relevância das grandes corporações na geração e distribuição de riqueza. No presente trabalho, a escolha por esse demonstrativo fundamenta-se na busca por um indicador que, além de refletir a performance financeira, capte o papel social e distributivo das empresas no contexto econômico brasileiro.

As informações financeiras essenciais para a construção da Base de Dados deste estudo foram extraídas do conjunto de dados "Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP)" disponibilizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) por meio do Portal Dados Abertos. Esse repositório eletrônico, instituído pela Resolução CVM nº 80/2022, exige o encaminhamento periódico de várias demonstrações contábeis — dentre elas, a DVA — padronizadas e submetidas via Sistema Empresas.NET, garantindo uniformidade e abrangência na coleta de dados⁴.

Paralelamente, os dados relativos à força de trabalho das companhias abertas — em particular, o quantitativo de empregados — foram obtidos a partir do conjunto de dados do

³ Considera-se aqui os maiores contribuintes as empresas de capital aberto que forem selecionadas dentro das 15 (quinze) melhores nos respectivos critérios, ou seja, as TOP 15.

⁴ https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-dfp

Formulário de Referência (FRE), também hospedado no Portal da CVM. Essa base de dados reúne o conteúdo estruturado dos formulários de referência entregues pelas companhias, contendo, além de informações estratégicas e de corporação, indicadores relativos à área de recursos humanos (por exemplo, item 10.1A)^{5 6}.

A utilização desses repositórios oficiais garante elevada confiabilidade, integridade e padronização das informações. O DFP apresenta as demonstrações financeiras em formato estruturado e historicamente contínuo, o que favorece a construção de séries temporais e comparações entre empresas. Já o FRE permite aprofundar a análise da dimensão social da atividade corporativa, ao fornecer dados demográficos dos empregados, essenciais para quantificar a geração de empregos e realizar comparações setoriais ou temporais com robustez metodológica.



Essas fontes complementares se mostram indispensáveis para fundamentar o presente estudo, ao oferecer um substrato empírico sólido para mensurar a contribuição econômica (via DVA) e social (via dados trabalhistas) das grandes corporações listadas no país.

⁵ https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberte-doc_fre

⁶ A informação referente a empregados terceirizados, constante da ficha 10.1B do Formulário de Referência, ainda que divulgada pelas companhias, não é disponibilizada em formato estruturado no Portal de Dados da CVM. Ressaltamos, adicionalmente, que o valor adicionado ao pessoal é compatível apenas com os empregados próprios da companhia. Por esse motivo, as informações relativas a trabalhadores terceirizados não foram consideradas nesta análise.



Empresas que compõem a análise

A definição da amostra analisada neste estudo foi conduzida com base em critérios técnico-contábeis e econômico-institucionais, com o objetivo de garantir representatividade, comparabilidade e relevância analítica. A construção da base empírica compreendeu um processo de depuração sequencial, iniciado com o universo das companhias listadas na B3, e seguido de filtros excludentes justificados a seguir.

5.1. Universo Inicial: Companhias Listadas na B3 (2024)

O ponto de partida da seleção foi o conjunto total de empresas com registro ativo na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão – em 2024, conforme os registros da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Esse universo inicial era composto por 372 companhias abertas com ações negociadas em bolsa. Trata-se de empresas submetidas às regras de disclosure e de governança corporativa previstas na Resolução CVM nº 80/22, o que assegura a disponibilidade pública de informações financeiras padronizadas, em especial a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e o Formulário de Referência (FRE).

5.2. Exclusão de Empresas sem DVA Publicada

A primeira etapa excludente consistiu na exclusão de 9 (nove) companhias listadas que não apresentaram DVA no exercício de 2024 na base de dados consultada. Por se tratar do principal instrumento metodológico adotado neste estudo, a ausência dessa demonstração inviabiliza a análise comparativa da geração e distribuição de riqueza, critério central da classificação proposta. As empresas excluídas por este motivo foram: BBM Logística, Bombril, Coteminas, Ger Paranapanema, Litela Participações, Rossi Residencial, Santanense, Springs Global e Teka Tecelagem Kuehnrich.

5.3. Exclusão de Empresas sem Movimento Operacional

Em seguida, foram removidas da base 2 (duas) companhias listadas que se encontravam inoperantes ou sem atividade operacional relevante no período: G2D Investments, Ltd. e GP Investments, Ltd. Essas entidades, embora formalmente listadas, não apresentaram movimentação contábil ou operacional significativa em 2024, seja por se tratar de veículos de investimento, seja por estarem em fase de descontinuidade de operações. A manutenção dessas companhias no estudo comprometeria a comparabilidade e a robustez estatística dos indicadores extraídos da DVA.

5.4. Exclusão de Holdings e Grupos Econômicos

A etapa subsequente envolveu a exclusão de 40 (quarenta) companhias classificadas como holdings puras ou veículos de controle de grupos econômicos (Apêndice 12.1). A razão metodológica para essa exclusão reside no risco de dupla contagem de dados consolidados, uma vez que essas entidades frequentemente apresentam atividade operacional própria reduzida, uma vez que reportam, majoritariamente, os resultados de suas controladas. Além disso, a inclusão dessas estruturas organizacionais distorceria a análise da geração direta de valor e emprego, uma vez que parte relevante de seus ativos e receitas já está incorporada nos dados das empresas operacionais do grupo. A eliminação de holdings evita, portanto, a superestimação da contribuição econômica.

5.5. Exclusão de Empresas com Receita Inferior a R\$ 300 milhões

Adicionalmente, foram excluídas 50 (cinquenta) empresas que apresentaram receita bruta inferior a R\$ 300 milhões, no exercício de 2024 (Apêndice 12.2). Esse critério econômico tem por objetivo delimitar o escopo analítico ao universo das maiores companhias abertas brasileiras. A escolha do limite de R\$ 300 milhões está alinhada com critérios de grande porte definido no Art. 3º. da Lei 11.638/07. Essa etapa confirma o recorte direcionado exclusivamente às grandes companhias, com a exclusão de unidades de menor peso ou relevância sistêmica.

5.6. Exclusão de Empresa do Escopo

No processo de seleção das companhias analisadas neste estudo — restrito às maiores companhias abertas brasileiras — foi realizada a verificação de conformidade fiscal e regulatória das candidatas. Constatou-se que a companhia Refinaria de Petróleos Manguinhos S.A. possui enquadramento como devedora contumaz junto ao fisco, condição incompatível com os princípios de regularidade, integridade e transparência que orientam este trabalho. Por esse motivo, e a fim de assegurar a robustez metodológica e a credibilidade dos resultados apresentados, a referida companhia foi excluída do escopo da análise, não integrando a amostra final considerada para fins de avaliação comparativa.

5.7. Composição Final da Amostra: 270 Empresas

Ao final das etapas de filtragem, a amostra final do estudo compreendeu 270 (duzentas e setenta) companhias abertas, caracterizadas por sua relevância econômica, regularidade nas informações contábeis e representatividade setorial (Apêndice 12.3). Essa amostra se subdivide em 239 (duzentas e trinta e nove) empresas com demonstrações consolidadas — representando grupos com múltiplas controladas e atuação em nível nacional ou internacional — e 31 (trinta e uma) empresas com demonstrações individuais, cuja atuação ocorre de forma isolada e sem estrutura de conglomerado empresarial. Essa divisão permite uma análise diferenciada, respeitando os limites da consolidação e da materialidade contábil.

A estrutura da amostra final garante não apenas um elevado grau de confiabilidade nos dados analisados, mas também assegura que os resultados do estudo possam ser utilizados como referência para avaliação da contribuição econômica das grandes corporações brasileiras em termos de geração de valor para pessoal, governos e fornecedores.

Tabela 5.1**Etapas de Construção da Amostra Final**

– Análise das Maiores Companhias Abertas Brasileiras

Etapa	Quantidade de Empresas
Total de companhias listadas na B3 (2024)	372
Exclusão por ausência de DVA	-9
Exclusão por ausência de movimento operacional	-2
Exclusão de holdings e grupos econômicos	-40
Exclusão de pequenas e médias empresas (receita < R\$ 300 milhões)	-50
Exclusão de escopo	-1
Total de empresas na amostra final	270



Setorização econômica: fundamentação e aplicação

Uma etapa central no desenvolvimento deste estudo consistiu na construção de uma nova proposta de setorização das companhias abertas brasileiras, voltada à agregação de dados por grupos econômicos homogêneos e comparáveis. Essa iniciativa decorreu da constatação de que as classificações tradicionais frequentemente adotadas no mercado — como o “Setor de Atividade” da CVM (com 70 categorias distintas)⁷, a classificação da revista Melhores e Maiores da Exame (com 22 setores)⁸ e a taxonomia utilizada pela plataforma Economática (com 20 setores)⁹ — apresentam limitações relevantes no contexto analítico deste projeto.

Em particular, as classificações existentes tendem a ser excessivamente fragmentadas ou, inversamente, demasiadamente agregadas, comprometendo a comparabilidade entre empresas e dificultando análises setoriais padronizadas, especialmente quando se busca observar indicadores derivados da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), como geração de riqueza, empregos e tributos. Além disso, essas classificações muitas vezes não acompanham adequadamente as transformações recentes da economia brasileira, como a convergência de setores antes separados (ex.: tecnologia e telecomunicações), ou o surgimento de segmentos com crescente protagonismo, como meio ambiente e saúde corporativa.

Diante desse diagnóstico, propôs-se neste estudo uma classificação inédita com 14 (quatorze) setores econômicos, elaborada a partir da análise comparativa das classificações anteriores e da revisão dos códigos CNAE, da segmentação de mercado da B3 e de literatura especializada em economia setorial. O critério norteador da nova taxonomia foi a busca pelo equilíbrio entre granularidade analítica e capacidade de síntese, permitindo a formação de agrupamentos robustos, economicamente representativos e com coerência operacional entre seus integrantes. As classificações setoriais, acompanhadas de uma breve definição e principais características, são apresentadas a seguir.

⁷ https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-cad

⁸ <https://exame.com/mm/>

⁹ www.economica.com

6.1. Universo Inicial: Companhias Listadas na B3 (2024)

O Agronegócio integra produção agrícola e pecuária, processamento e comercialização, sendo um dos principais motores da economia nacional. Abrange desde a produção de grãos e proteínas até insumos e serviços para a cadeia rural. Sua relevância está associada tanto à segurança alimentar quanto à competitividade nas exportações.

Para a sociedade, garante abastecimento de alimentos a preços competitivos, gera empregos em áreas rurais e urbanas ligadas à cadeia produtiva, e estimula o desenvolvimento de tecnologias sustentáveis de cultivo. Também contribui para o equilíbrio da balança comercial e para o desenvolvimento de regiões interioranas.

Exemplos de atividades incluem cultivo de soja, milho e algodão, criação de bovinos, aves e suínos, produção de insumos agrícolas e processamento primário de alimentos.

6.2. Alimentos e Bebidas

O setor de Alimentos e Bebidas abrange o processamento industrial e artesanal de produtos alimentícios, fabricação de bebidas alcoólicas e não alcoólicas e distribuição ao consumidor final. É intensivo em logística e inovação em conservação e embalagem.

Socialmente, é pilar da segurança alimentar e da nutrição, garantindo acesso a produtos diversificados. Gera empregos em toda a cadeia, fomenta a economia regional e promove práticas de sustentabilidade e rastreabilidade alimentar.

Exemplos de atividades incluem processamento de carnes e laticínios, produção de bebidas, fabricação de alimentos congelados e prontos, e operações de distribuição.

6.3. Bens de Capital e Eletroeletrônicos

Esse setor fornece máquinas, equipamentos e componentes eletrônicos indispensáveis à produção industrial e de serviços. É vetor de modernização tecnológica e produtividade.

Sua contribuição social ocorre por meio da geração de empregos qualificados, da difusão de inovação e da viabilização de processos produtivos mais eficientes e sustentáveis, o que se reflete em preços mais acessíveis e melhor qualidade de bens e serviços.

Exemplos de atividades incluem fabricação de maquinário industrial, equipamentos de telecomunicação, sistemas de automação e componentes eletrônicos.

6.4. Comércio e Serviços Gerais

O setor de Comércio e Serviços Gerais conecta produtores e consumidores, operando no varejo, atacado e prestação de serviços especializados. Tem alta capilaridade e flexibilidade para atender diferentes demandas de mercado.

Para a sociedade, oferece oportunidades de emprego em ampla escala, fomenta o empreendedorismo e garante o acesso a bens e serviços, fortalecendo economias locais e regionais.

Exemplos de atividades incluem operação de redes varejistas, serviços logísticos, consultoria empresarial e manutenção predial.

6.5. Energia

O setor de Energia compreende geração, transmissão e distribuição de eletricidade, bem como produção e comercialização de combustíveis fósseis e renováveis. É infraestrutura essencial para o funcionamento de todos os setores econômicos.

Sua contribuição social é garantir fornecimento seguro e contínuo de energia, promover inclusão energética em regiões remotas e viabilizar iniciativas de transição para fontes limpas, reduzindo impactos ambientais.

Exemplos de atividades incluem operação de usinas hidrelétricas, eólicas e solares, distribuição de energia elétrica, exploração de petróleo e produção de biocombustíveis.

6.6. Finanças e Seguros

O setor de Finanças e Seguros mobiliza poupança e capital, viabilizando crédito, investimentos e proteção patrimonial. Engloba bancos, corretoras, seguradoras e empresas de tecnologia financeira.

Socialmente, promove inclusão financeira, fomenta o crescimento de empresas de todos os portes e contribui para a segurança econômica das famílias e dos negócios.

Exemplos de atividades incluem concessão de crédito, gestão de fundos, emissão de apólices de seguros e operação de plataformas de pagamento.

6.7. Imobiliário e Construção Civil

Responsável pelo desenvolvimento e manutenção de imóveis residenciais, comerciais e industriais, o setor movimenta cadeias de insumos e serviços de grande relevância econômica.

Contribui para a sociedade ao gerar empregos, promover urbanização e melhorar infraestrutura, incluindo habitação, mobilidade e espaços públicos.

Exemplos de atividades incluem incorporação de empreendimentos, execução de obras, manutenção de edificações e gestão de propriedades.

6.8. Moda e Vestuário

O setor de Moda e Vestuário compreende a produção de tecidos, confecção de roupas e acessórios, além de atividades de design e distribuição. É intensivo em mão de obra e criatividade.

Para a sociedade, preserva tradições culturais, gera oportunidades de trabalho em diferentes elos da cadeia e amplia o acesso a vestuário e identidade de consumo para diversas classes sociais.

Exemplos de atividades incluem fiação, tecelagem, corte e costura, criação de coleções e fabricação de calçados e acessórios.

6.9. Petróleo e Químico

Esse setor envolve exploração e refino de petróleo, produção de derivados e fabricação de produtos químicos básicos e especializados. É altamente intensivo em capital e tecnologia.

Sua contribuição social está na oferta de insumos essenciais para saúde, agricultura, transporte e construção, além de gerar empregos de alta especialização e impulsionar inovação em processos mais limpos e sustentáveis.

Exemplos de atividades incluem refino de petróleo, produção de combustíveis, fabricação de fertilizantes e síntese de polímeros.

6.10. Saneamento e Meio Ambiente

O setor de Saneamento e Meio Ambiente abrange serviços de abastecimento de água, tratamento de esgoto, gestão de resíduos sólidos e preservação ambiental.

Socialmente, é fundamental para a saúde pública, prevenção de doenças, qualidade de vida e conservação de recursos naturais, além de contribuir para a sustentabilidade urbana e rural.

Exemplos de atividades incluem captação e distribuição de água, tratamento de efluentes, reciclagem e gestão de áreas verdes.

6.11. Saúde

Compreende serviços hospitalares, ambulatoriais, laboratoriais e produção de insumos médicos e farmacêuticos. É determinante para a expectativa e qualidade de vida.

Contribui socialmente ao ampliar o acesso a diagnósticos e tratamentos, prevenir doenças e reduzir a mortalidade, além de gerar empregos em áreas de alta qualificação e em funções de apoio.

Exemplos de atividades incluem operação de hospitais e clínicas, fabricação de medicamentos, produção de equipamentos médicos e realização de exames.

6.12. Siderurgia, Mineração e Metalurgia

O setor extrai e processa minerais e metais, produzindo insumos essenciais para infraestrutura, manufatura e construção.

Sua contribuição social está na geração de empregos, no fortalecimento econômico de regiões produtoras e no fornecimento de materiais que sustentam obras e bens duráveis que beneficiam a população.

Exemplos de atividades incluem mineração de ferro, produção de aço, fundição de metais não ferrosos e reciclagem metálica.

6.13. Tecnologia e Telecomunicações

Abrange desenvolvimento de software, serviços de TI, infraestrutura de telecomunicações e soluções digitais. É um dos motores da transformação econômica contemporânea.

Socialmente, promove acesso à informação, educação digital, integração social e oportunidades de emprego qualificado, além de viabilizar serviços públicos e privados mais eficientes.

Exemplos de atividades incluem desenvolvimento de sistemas, operação de redes de telecom, hospedagem em nuvem e segurança cibernética.

6.14. Transporte, Logística e Serviços Logísticos

O setor garante a circulação de bens e pessoas por meios terrestres, aéreos, aquaviários e ferroviários, além de operações de armazenagem e distribuição.

Contribui socialmente ao integrar mercados, reduzir desigualdades regionais e garantir abastecimento de insumos essenciais como alimentos e medicamentos. Também facilita a mobilidade e o acesso a oportunidades econômicas.

Exemplos de atividades incluem transporte de cargas e passageiros, gestão de cadeias de suprimentos, operação de terminais e logística reversa.

A seguir, apresenta-se a Tabela 6.1 com a distribuição das 270 (duzentos e setenta) empresas analisadas segundo a proposta de setorização.

Tabela 6.1
 Setorização Proposta das Companhias Abertas
 – Agrupamento Setorial Sintetizado (2024)

Setor	Quantidade
Agronegócio	7
Alimentos e Bebidas	15
Bens de Capital e Eletroeletrônicos	22
Comércio e Serviços Gerais	41
Energia	20
Finanças e Seguros	36
Imobiliário e Construção Civil	32
Moda e Vestuário	15
Petróleo e Químico	11
Saneamento e Meio Ambiente	8
Saúde	11
Siderurgia Mineração e Metalurgia	18
Tecnologia e Telecomunicações	18
Transporte Logística e Serviços Logísticos	16
Total	270





Distribuição da riqueza gerada para pessoal

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA), conforme definido pelo CPC 09, estrutura-se em duas partes principais: a primeira se refere à formação do valor adicionado, enquanto a segunda trata de sua distribuição entre os diversos agentes econômicos. Dentre os componentes dessa distribuição, um dos mais relevantes é a parcela atribuída ao Pessoal, isto é, aos trabalhadores empregados diretamente pelas empresas. O item 15 do CPC 09 estabelece que esse grupo compreende os valores pagos a título de salários, ordenados, benefícios, encargos sociais, planos de previdência privada e outras formas de remuneração direta ou indireta. A mensuração dessa rubrica é de extrema importância, pois reflete a dimensão social da atividade empresarial e permite avaliar a função redistributiva das corporações na estrutura socioeconômica.

A riqueza atribuída ao pessoal representa, portanto, não apenas o custo do trabalho, mas também a contrapartida monetária pela contribuição humana ao processo produtivo, sinalizando o compromisso das empresas com a geração de empregos qualificados, manutenção da renda e estímulo à demanda agregada. Além de evidenciar o impacto econômico direto, esse indicador possui externalidades positivas indiretas, como a sustentação do consumo das famílias, o fortalecimento da arrecadação previdenciária e o apoio à mobilidade social.

No exercício de 2024, conforme os dados extraídos da DVA das companhias abertas brasileiras, destacam-se as seguintes corporações como aquelas que mais destinaram recursos à remuneração do trabalho.

A JBS S.A., líder do setor de alimentos e proteína animal, aparece como a maior distribuidora de valor ao trabalho, com mais de R\$ 53 bilhões alocados para pessoal em 2024. Tal desempenho evidencia sua intensa demanda por força de trabalho em escala global, especialmente em atividades industriais, logísticas e administrativas. Em segundo lugar, a Petrobras, empresa estatal do setor de energia, destinou aproximadamente R\$ 44,6 bilhões à remuneração de seus empregados, refletindo tanto o porte de sua operação quanto o perfil técnico e especializado de sua força de trabalho.

Tabela 7.1

Top 15 – Riqueza Gerada para Pessoal

Empresa	Valor R\$ (em milhões)
JBS S.A.	53.385
Petrobras	44.646
Itaú Unibanco Holding S.A.	31.834
Banco Brasil S.A.	29.858
Banco Bradesco S.A.	19.416
Vale S.A.	15.702
Marfrig Global Foods S.A.	13.689
Banco Santander S.A.	10.304
Rede D'or São Luiz S.A.	8.482
GPS S.A.	6.428
Ambev S.A.	7.615
Gerdau S.A.	7.587
Weg S.A.	7.356
Telefônica Brasil S.A.	6.557
Banco BTG Pactual S.A.	6.505

Na sequência, instituições financeiras como Itaú Unibanco, Banco do Brasil, Bradesco, Santander e BTG Pactual destacam-se não apenas pela quantidade de empregados, mas também pelos altos níveis de qualificação exigidos em suas estruturas operacionais. A presença da Vale S.A., no setor de mineração, e da Marfrig, outra grande empresa do setor de alimentos, reforça o papel central das indústrias de base e de transformação na sustentação do emprego formal no Brasil.

O Top 15 também evidencia a importância de empresas de diferentes segmentos: Rede D'Or São Luiz, referência em saúde privada; GPS S.A., conglomerado do setor de serviços; Ambev, no ramo de bebidas; Gerdau, na siderurgia; Weg, em equipamentos industriais; e Telefônica Brasil, em telecomunicações. Essa diversidade setorial demonstra como a geração de riqueza para o trabalho no país está distribuída entre atividades industriais, financeiras, de serviços e de infraestrutura, refletindo a amplitude do mercado corporativo brasileiro.

8

Distribuição da riqueza gerada para o governo

(impostos, taxas e contribuições)

No âmbito da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), conforme estabelecido no item 15 do Pronunciamento Técnico CPC 09, a rubrica "Impostos, taxas e contribuições" abrange todos os valores destinados ao setor público em razão da atividade econômica da empresa, tanto em âmbito federal, estadual quanto municipal. De forma abrangente, incluem-se nesse grupo: o Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ), a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), as contribuições previdenciárias patronais ao INSS (inclusive o SAT – Seguro de Acidente de Trabalho – e as contribuições ao Sistema "S"), além de tributos indiretos como ICMS, IPI, PIS, COFINS, e contribuições sindicais patronais. Importa destacar, entretanto, que, por uma limitação de formato, a DVA consolidada também contempla tributos pagos no exterior, relativos às operações realizadas em outros países, o que deve ser considerado na leitura dos resultados apresentados.

Importante ressaltar que, para tributos compensáveis, como o ICMS¹⁰ e o IPI, os valores reportados na DVA correspondem somente ao montante efetivamente devido ou recolhido, ou seja, trata-se da diferença entre os tributos incidentes sobre as receitas e os valores recuperáveis registrados nas entradas de insumos adquiridos de terceiros. Dessa forma, evita-se a superestimação da carga tributária e garante-se a mensuração da real transferência de recursos ao setor público.

A mensuração da riqueza distribuída ao governo é essencial para entender o papel das grandes empresas no financiamento das políticas públicas, uma vez que esses tributos constituem a base orçamentária de programas sociais, infraestrutura, saúde, educação e segurança pública. O sistema tributário é, nesse contexto, o principal mecanismo redistributivo de renda no país. A capacidade contributiva das corporações, especialmente as de grande porte, reflete diretamente na capacidade do Estado em promover o bem-estar social e reduzir desigualdades estruturais.

A seguir, apresenta-se o Top 15 das empresas que, em 2024, mais transferiram riqueza ao setor público em forma de impostos, taxas e contribuições:

¹⁰ Os valores registrados na DVA sob a rubrica tributos estaduais englobam tanto o ICMS quanto o ICMS-ST (Substituição Tributária). Essa sistemática tende a elevar os montantes reportados por companhias sujeitas ao regime de substituição tributária, cuja extinção está prevista para ocorrer gradualmente entre 2029 e 2033, no âmbito da reforma tributária. Em consequência, essa linha poderá apresentar oscilações relevantes ao longo desse período de transição. Cumpre destacar, ainda, que a DVA é elaborada pelo regime de competência e, portanto, não reflete os recebimentos efetivamente realizados em caixa, mas sim os valores atribuídos ao período. Essa característica pode gerar diferenças significativas em determinados exercícios, sobretudo diante de efeitos extraordinários. Nesse contexto, as DVAs mais recentes têm sido fortemente impactadas pelos desdobramentos do Tema 69 do STF, que trata da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS.

Tabela 8.1

Top 15 – Riqueza Gerada para o Governo (Impostos, Taxas e Contribuições)

Empresa	Valor R\$ (em milhões)
Petrobras	190.259
Ambev S.A.	41.207
Itaú Unibanco Holding S.A.	25.720
CPFL Energia S.A.	18.436
Neoenergia S.A.	17.702
Equatorial S.A.	16.106
Vale S.A.	15.179
Cemig	14.498
Telefônica Brasil S.A.	12.812
Raizen S.A.	11.558
Energisa S.A.	11.492
Cia. Paranaense de Energia S.A.	9.861
Banco Bradesco S.A.	9.094
Cia. Siderúrgica Nacional S.A.	8.702
Cosan S.A.	8.636

A Petrobras, líder absoluta, destinou mais de R\$ 190 bilhões ao setor público, valor que reflete tanto sua expressiva receita operacional quanto a complexa estrutura tributária que incide sobre a cadeia de exploração, refino e comercialização de combustíveis no Brasil. Pela sua natureza estratégica, figura como um dos maiores contribuintes do país, impactando diretamente os orçamentos da União, Estados produtores e municípios.

Na segunda colocação, a Ambev S.A. evidencia o elevado nível de tributação do setor cervejeiro, o maior da América Latina, onde predominam tributos indiretos como ICMS e IPI sobre a comercialização. O Itaú Unibanco, representando o setor financeiro, também se destaca pelo montante de tributos diretos sobre seus resultados.

O setor elétrico apresenta forte presença no ranking com CPFL Energia, Neoenergia, Equatorial, Cemig, Energisa e Copel (Cia. Paranaense de Energia), refletindo o impacto fiscal de um setor altamente regulado e sujeito a intensa tributação sobre serviços e circulação de energia.

Além disso, aparecem setores estratégicos como o mineral (Vale S.A.), o de energia e biocombustíveis (Raizen e Cosan), o de telecomunicações (Telefônica Brasil), o financeiro (Banco Bradesco) e o siderúrgico (CSN – Cia. Siderúrgica Nacional). Essa diversidade demonstra que a carga tributária recai fortemente sobre atividades de grande relevância para a economia brasileira, contribuindo de maneira decisiva para a arrecadação pública.

A relevância desses dados transcende a contabilidade corporativa: eles fornecem evidência empírica do papel das empresas no equilíbrio fiscal do Estado e na sustentação de políticas públicas essenciais. Ao analisar a riqueza distribuída ao governo, compreende-se melhor a contribuição indireta das empresas à sociedade, por meio da arrecadação que viabiliza investimentos públicos em infraestrutura, serviços básicos e transferências sociais.

9

Distribuição da riqueza gerada para fornecedores (insumos adquiridos de terceiros)

Na estrutura da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), uma das rubricas de maior representatividade econômica é aquela relacionada aos insumos adquiridos de terceiros, também descrita como a parcela da riqueza gerada que é direcionada aos fornecedores externos de bens, materiais, energia e serviços. De acordo com o CPC 09, essa rubrica engloba duas grandes categorias: o "Custo dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos" e os "Materiais, energia, serviços de terceiros e outros".

A primeira categoria inclui os valores desembolsados com a aquisição de matérias-primas e mercadorias incorporadas ao processo produtivo e vendidas ao consumidor final, com exclusão dos custos relacionados ao pessoal próprio. A segunda refere-se a todos os demais consumos intermediários oriundos de terceiros, como energia elétrica, água, combustíveis, contratos de manutenção, logística, consultorias, segurança, tecnologia e outros serviços operacionais. Em ambas as situações, os tributos embutidos nas compras — como ICMS, IPI, PIS e COFINS — devem ser considerados integralmente nos valores lançados, sejam eles recuperáveis ou não, o que representa uma distinção metodológica importante em relação ao critério adotado na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

Essa rubrica revela a dimensão da dependência produtiva entre empresas e sua cadeia de suprimentos, evidenciando os vínculos econômicos que se estabelecem com milhares de outros agentes — notadamente fornecedores, prestadores de serviços e distribuidores — ao longo da cadeia de valor. Trata-se de um efeito multiplicador ou *spillover*, que se materializa na transferência de capital para diferentes elos produtivos, estimulando a economia regional, fortalecendo pequenas e médias empresas fornecedoras, e promovendo a difusão tecnológica e a geração de empregos indiretos.

Ao analisar os dados consolidados das companhias abertas brasileiras no exercício de 2024, observa-se que algumas organizações exercem papel estruturante na articulação de cadeias produtivas complexas e extensas. O quadro a seguir apresenta o Top 15 das empresas que mais alocam recursos à aquisição de insumos de terceiros:

Tabela 9.1

Top 15 – Riqueza Gerada para Fornecedores

Empresa	Valor R\$ (em milhões)
JBS S.A.	327.046
Petrobras	284.259
Raizen S.A.	199.479
Vibra Energia S/A	173.440
Ultrapar Participações S.A.	125.809
Marfrig Global Foods S.A.	125.618
Vale S.A.	115.607
Braskem S.A.	78.517
Sendas Distribuidora S.A.	70.305
Metalúrgica Gerdau S.A.	60.721
Ambev S.A.	60.162
Neoenergia S.A.	35.351
Magazine Luiza S.A.	34.324
Banco do Brasil S.A.	34.083
Rede D'Or São Luiz S.A.	32.822

A JBS S.A., líder global no setor de alimentos, figura como a maior compradora de insumos em 2024, superando R\$ 327 bilhões direcionados à sua cadeia de valor. Esse montante reflete a natureza fortemente integrada de sua operação, que envolve milhares de fornecedores de grãos, embalagens, logística, equipamentos e serviços industriais. Logo em seguida, a Petrobras, com mais de R\$ 284 bilhões movimentados em contratos e aquisições, reforça seu papel estratégico como dinamizadora da indústria nacional e do setor energético, com alta demanda por tecnologia e capital.

Na sequência, empresas como Raizen, Vibra Energia e Ultrapar confirmam a robustez da cadeia de combustíveis, conectando desde produtores de etanol e biodiesel até concessionárias, operadores logísticos e refinarias independentes. No setor industrial, destacam-se a Vale (mineração), a Braskem (química pesada) e a Gerdau (siderurgia), que impulsionam redes de fornecedores especializados em engenharia, manutenção, suprimentos industriais e serviços de alta complexidade.

O setor de consumo também está representado pela Sendas Distribuidora S.A. (Assaí), que desempenha papel central na distribuição alimentar em escala nacional, e pela Ambev, que,

além de sua forte presença no varejo, mobiliza ampla cadeia de fornecedores agrícolas, logísticos e de marketing. Entre as empresas de serviços, a Neoenergia ilustra a relevância do setor elétrico regulado, enquanto a Rede D'Or São Luiz destaca-se como referência em saúde privada, com forte volume de compras em equipamentos, medicamentos e serviços especializados.

Completam o grupo o Magazine Luiza, grande distribuidor do setor varejista, e o Banco do Brasil, que, embora do setor financeiro, aparece pelo montante de contratos e serviços adquiridos em sua ampla estrutura operacional. Essa diversidade setorial demonstra como a geração de riqueza para fornecedores no Brasil é impulsionada tanto por indústrias de base e infraestrutura quanto por empresas de consumo, varejo e serviços, garantindo efeitos multiplicadores em diferentes segmentos da economia.



Dessa forma, a análise da rubrica “Insumos adquiridos de terceiros” revela não apenas o perfil de consumo intermediário das empresas, mas também sua capacidade de ativar economias locais, estimular o crescimento de fornecedores e induzir inovação nos processos e produtos ao longo da cadeia. Empresas com forte presença nesse indicador exercem papel central como âncoras de cadeias produtivas, gerando valor econômico muito além de seus limites organizacionais. Sua atuação é, portanto, fundamental não apenas sob a ótica da produção e do lucro, mas também como motores de desenvolvimento industrial e regional no Brasil.

10

Distribuição da riqueza gerada para a sociedade

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) oferece uma perspectiva ampliada da contribuição econômica das empresas ao evidenciar não apenas a riqueza gerada internamente, mas, sobretudo, como essa riqueza é distribuída aos principais agentes sociais e econômicos. Ao contrário das demonstrações financeiras tradicionais, que enfatizam resultados para acionistas e credores, a DVA permite mensurar o impacto das corporações na sociedade como um todo, especialmente em termos de geração de renda, financiamento público e ativação das cadeias produtivas.

Neste estudo, adotou-se como métrica central de análise o Valor Adicionado distribuído à sociedade, calculado a partir da soma de três componentes principais:



Remuneração ao pessoal (trabalhadores diretos);



Tributos e contribuições pagos ao governo; e



Pagamentos a fornecedores de bens, serviços e insumos (cadeia de valor).

Importante destacar que, nesta abordagem, deliberadamente não foram considerados os valores relacionados à remuneração de capitais de terceiros (como juros e aluguéis), nem a remuneração de capitais próprios (como dividendos e juros sobre capital próprio). Essa exclusão se justifica pelo foco do estudo na contribuição econômica voltada diretamente ao papel das grandes empresas na sociedade produtiva, especialmente nos aspectos ligados à geração de emprego, ao financiamento do Estado e ao fortalecimento da base produtiva nacional¹¹.

A Tabela 10.1 a seguir apresenta as dez empresas que, em 2024, mais geraram e distribuíram valor para a sociedade por meio desses três canais.

¹¹ É importante destacar que os acionistas — pessoas físicas e jurídicas — que são remunerados por meio de juros sobre capital próprio e dividendos, constituem parte essencial da economia brasileira. Eles não apenas viabilizam o investimento produtivo no país, mas também fornecem recursos fundamentais para o capital de giro das companhias, possibilitando a geração de riqueza por meio de suas operações.

Tabela 10.1

Top 15 – Riqueza Gerada para a Sociedade

Empresa	Valor R\$ (em milhões)
Petrobras	519.164
JBS S.A.	388.112
Ralzen S.A.	216.066
Vibra Energia S/A	173.953
Vale S.A.	146.488
Marfrig Global Foods S.A.	143.366
Ultrapar Participações S.A.	132.469
Ambev S.A.	109.004
Braskem S.A.	80.275
Itaú Unibanco Holding S.A.	77.193
Sendas Distribuidora S.A.	75.111
Gerdau S.A.	72.198
Banco do Brasil S.A.	71.197
Neoennergia S.A.	55.769
CPFL Energia S.A.	50.607

A Petrobras lidera o ranking com mais de R\$ 519 bilhões destinados à sociedade em 2024. Esse montante resulta da combinação de três fatores centrais: a amplitude de sua cadeia de fornecedores, a elevada carga tributária incidente sobre o setor de energia e a remuneração de uma força de trabalho altamente qualificada e numerosa.

Na segunda posição, a JBS S.A. confirma a importância estratégica do setor de alimentos, intensivo em mão de obra e interdependente de uma extensa cadeia agroindustrial. A Marfrig, no sexto lugar, reforça essa tendência, evidenciando como o segmento de proteína animal contribui para a geração de riqueza e renda em diferentes elos da economia.

Empresas como Ralzen, Vibra Energia e Ultrapar consolidam o peso do setor de combustíveis e energia, caracterizado por operações logísticas complexas, redes de fornecedores diversificadas, arrecadação tributária elevada e forte geração de empregos diretos e indiretos.

Nos setores mineral e químico, a Vale e a Braskem demonstram a relevância de atividades de base intensivas em capital, que alavancam cadeias produtivas de engenharia, manutenção e suprimentos industriais. Já a Gerdau, representante da siderurgia, confirma o papel da indústria de transformação na circulação de valor econômico.

A Ambev, única representante de bens de consumo no Top 15, destaca-se pela escala de sua produção e distribuição de bebidas, com grande impacto sobre a arrecadação de tributos indiretos e sobre cadeias agrícolas e logísticas.

No setor de serviços, o Itaú Unibanco e o Banco do Brasil demonstram a contribuição das instituições financeiras, tanto pela tributação incidente sobre os resultados como pela remuneração de mão de obra altamente qualificada. A Sendas Distribuidora (Assaí), por sua vez, reforça o papel do varejo alimentar como elo central na distribuição de riqueza entre fornecedores, consumidores e trabalhadores.

Por fim, o setor elétrico aparece representado por Neoen Energia e CPFL Energia, cujas operações reguladas exercem forte peso fiscal e mobilizam extensa rede de fornecedores e investimentos em infraestrutura.



A construção desse indicador — Valor Adicionado para a Sociedade — permite uma análise mais justa e abrangente do papel socioeconômico das grandes corporações. Ele traduz, em termos quantitativos, o impacto direto das empresas sobre o bem-estar coletivo, reforçando sua responsabilidade como agentes estruturantes do desenvolvimento, da equidade e da estabilidade macroeconômica. Ao priorizar o olhar sobre trabalhadores, Estado e fornecedores, esse indicador desvia o foco exclusivo da lucratividade e oferece uma métrica mais alinhada com a visão contemporânea de sustentabilidade econômica, social e institucional.



Análise setorial da distribuição da riqueza e o valor adicionado bruto das maiores companhias abertas brasileiras

A análise setorial média do Valor Adicionado Bruto (VAB) gerado pelas maiores companhias abertas permite separar o que é efeito de escala (tamanho absoluto das firmas) do que é efeito de modelo de negócio. A média por empresa no setor é um indicador simples e comparável que revela o "padrão típico" de geração e alocação da riqueza entre stakeholders (trabalhadores e governo, sem que os resultados sejam dominados pelas grandes empresas dentro de cada segmento).

Além de facilitar comparações entre setores, a média setorial é útil para:



Benchmark regulatório e concorrencial: identifica padrões esperados de distribuição de riqueza por tipo de atividade.



Agenda ESG (S e G): mostra como setores diferem na parcela da riqueza direcionada a pessoal (salários, benefícios e encargos) e governo (impostos, taxas e contribuições).



Avaliação de externalidades: setores com forte encadeamento produtivo ou relevância regional podem redistribuir riqueza via fornecedores, tributos locais e qualificação de mão de obra.

A Tabela 11.1 apresenta, para cada setor, a fração do Valor Adicionado Bruto (VAB) distribuída ao governo — por meio de impostos, taxas e contribuições — e ao pessoal — remunerações e encargos do trabalho. O residual implícito (100% menos governo e pessoal) corresponde à parcela destinada à remuneração do capital de terceiros e próprio (juros, dividendos/JSCP) e à retenção de lucros. Ao observar médias setoriais, o objetivo não é medir lucro, mas caracterizar o perfil de partilha do valor gerado, isto é, quão "social" (governo mais pessoal) é cada arranjo produtivo.

Tabela 11.1

Riqueza Gerada em Relação ao Valor Adicionado Bruto (Por Setor)

Setor	Impostos, Taxas e Contribuições	Pessoal
Agronegócio	27%	16%
Alimentos e Bebidas	26%	37%
Bens de Capital e Eletroeletrônicos	18%	30%
Comércio e Serviços Gerais	31%	32%
Energia	48%	8%
Finanças e Seguros	21%	35%
Imobiliário e Construção Civil	25%	28%
Moda e Vestuário	28%	39%
Petróleo e Químico	41%	11%
Saneamento e Meio Ambiente	26%	21%
Saúde	23%	41%
Siderurgia, Mineração e Metalurgia	21%	21%
Tecnologia e Telecomunicações	29%	19%
Transporte, Logística e Serviços Logísticos	17%	21%

Do ponto de vista agregado, a amostra revela grande heterogeneidade. Em diversos setores, a participação do pessoal supera a do governo, indicando cadeias mais trabalho-intensivas. Em outros, a relação se inverte: tributos, encargos e royalties absorvem proporção substancial do VAB. Essa assimetria é central para entender sensibilidades a política pública e estratégia empresarial: onde governo pesa mais, mudanças tributárias/regulatórias têm efeitos imediatos na distribuição; onde pessoal domina, salários, qualificação e produtividade determinam o desenho da partilha.

No polo de maior destinação ao governo, dois outliers se destacam. Energia aloca 48% do VAB ao governo e apenas 8% ao pessoal; Petróleo e Químico distribui 41% ao governo e 11% ao pessoal. O padrão é compatível com intensidade de capital elevada, incidência de tributos

indiretos, encargos setoriais e royalties, e estruturas operacionais nas quais a folha tem peso relativo menor. Também com governo acima de pessoal aparecem Agronegócio (27% vs. 16%), Tecnologia e Telecomunicações (29% vs. 19%) e Saneamento e Meio Ambiente (26% vs. 21%), todos marcados por regulação densa e/ou forte tributação indireta.

No polo trabalho-intensivo, a direção se inverte. Saúde apresenta 41% do VAB para pessoal frente a 23% para governo; Moda e Vestuário, 39% vs. 28%; Alimentos e Bebidas, 37% vs. 26%; e Finanças e Seguros, 35% vs. 21%. Em comum, há alto conteúdo de trabalho e dependência de capital humano qualificado ou de operações intensivas em mão de obra, o que confere maior sensibilidade a custos salariais, disponibilidade de talentos e ganhos de produtividade. Bens de Capital e Eletroeletrônicos (30% vs. 18%), imobiliário e Construção Civil (28% vs. 25%) e Transporte, Logística e Serviços Logísticos (21% vs. 17%) também se alinham a esse grupo, ainda que com nuances de ciclo e tercelrização.

Há casos de paridade entre governo e pessoal que ajudam a balizar a leitura. Siderurgia, Mineração e Metalurgia distribuem 21%/21%, sugerindo equilíbrio entre a dimensão social e fiscal, mas com residual elevado que tende a refletir custo de capital, energia e reinvestimento típico de cadeias pesadas. Comércio e Serviços Gerais apresenta 31% ao governo e 32% ao pessoal, um perfil de alta participação social (63% somados), coerente com redes amplas de serviços, logística e operações com forte presença de trabalho.

Uma forma sintética de interpretar o quadro é observar a "participação social" de cada setor, definida como governo + pessoal sobre o VAB. Moda/Vestuário (67%), Saúde (64%), Alimentos e Bebidas (63%) e Comércio e Serviços (63%) estão entre os que mais repartem socialmente o valor gerado, deixando residual menor para capital/retenção. Na outra ponta, Transporte e Logística (38%), Siderurgia/Mineração (42%), Agronegócio (43%), Saneamento (47%) e Bens de Capital (48%) apresentam participação social menor, com residual maior, coerente com necessidades de CAPEX, financiamento e custos energéticos.

As implicações são diretas. Em setores Estado-intensivos (Energia; Petróleo & Químico; Saneamento; Telecom), discussões sobre reforma tributária, encargos e desenho regulatório impactam de maneira desproporcional a partilha do VAB. Em setores trabalho-intensivos (Saúde; Moda; Alimentos; Finanças), políticas de qualificação, produtividade, negociação salarial e inclusão tendem a deslocar a distribuição mais rapidamente que alterações em tributos indiretos. Já setores com residual elevado (Transporte; Siderurgia; Agronegócio) são especialmente sensíveis a custo de capital, infraestrutura e energia, pois é nessa dimensão que a maior parte do VAB restante se concentra.

Por fim, é importante registrar, como limitação, que os percentuais são médios setoriais e podem ocultar dispersões internas relevantes entre empresas do mesmo segmento. O residual agrega componentes distintos (juros, dividendos e retenções), impedindo separar com precisão a remuneração do capital do esforço de reinvestimento.

12

As maiores contribuintes por setor de atividade

12.1. Riqueza Gerada para Pessoal

A riqueza gerada pelas empresas para o fator trabalho é uma das dimensões centrais da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), pois evidencia a parcela do valor econômico que retorna à sociedade por meio de salários, encargos e benefícios pagos aos trabalhadores. Essa destinação, expressa na rubrica "Pessoal", reflete não apenas o porte das empresas e o volume de suas operações, mas também o grau de intensidade de mão de obra em cada setor.

No setor Agronegócio, a liderança ficou com a COSAN S.A., que destinou aproximadamente R\$ 2,7 bilhões ao pessoal ao longo do ano. A empresa se destaca pela complexidade e integração de suas operações, que envolvem energia, logística e produção agrícola. Na sequência, aparecem a São Martinho S.A., com R\$ 1,2 bilhão, e a SLC Agrícola, com R\$ 770 milhões. Juntas, essas empresas refletem a força do agronegócio de base industrial e estruturada, com operações que demandam grande número de colaboradores ao longo das safras e nas atividades industriais de processamento.

O setor Alimentos e Bebidas apresentou valores significativamente elevados. A JBS S.A. figura como a maior empregadora e pagadora de salários da amostra, com um total de R\$ 53,3 bilhões destinados ao pessoal. A Marfrig Global Foods S.A. (R\$ 13,7 bilhões) e a Ambev S.A. (R\$ 7,6 bilhões) vêm em seguida, mostrando que o setor de proteína animal e bebidas é intensivo em mão de obra. Também se destacam Minerva, M. Dias Branco e Zamp S.A., que, embora com valores menores, confirmam a relevância desse setor na geração de empregos e renda em diferentes regiões do país.

No setor Bens de Capital e Eletroeletrônicos, a WEG S.A. liderou o grupo com R\$ 7,3 bilhões em pagamentos ao pessoal, consolidando-se como uma das indústrias de base tecnológica mais relevantes do país. Em segundo lugar aparece a Suzano Holding, com R\$ 4,6 bilhões, seguida pela Embraer, que destinou R\$ 3,8 bilhões. Todas essas empresas compartilham características de produção de alta complexidade, exportações relevantes e forte demanda por profissionais especializados, o que se traduz em altos valores pagos a seus colaboradores.

Entre as empresas do setor Comércio e Serviços Gerais, a maior destinação de valor ao pessoal foi feita pela GPS Participações e Empreendimentos S.A., com R\$ 8,4 bilhões, o que reflete a natureza altamente intensiva em mão de obra das suas operações de serviços. Na sequência, aparecem empresas do varejo de grande escala, como Raizen (R\$ 5 bilhões), Sendas Distribuidora (R\$ 3,9 bilhões) e Raia Drogasil (R\$ 3,8 bilhões), todas com estruturas operacionais amplas e forte presença em diversas regiões do Brasil.

No setor Energia, a liderança foi da Eletrobras, com R\$ 3,9 bilhões destinados ao pessoal, seguida por Neoenergia (R\$ 2,7 bilhões) e CPFL Energia (R\$ 2,2 bilhões). Os valores mostram que, mesmo em um setor caracterizado por elevada automação e capital intensivo, a dimensão da força de trabalho continua sendo significativa, especialmente nas áreas técnicas, operacionais e administrativas.

O setor Financeiro e de Seguros foi liderado por Itaú Unibanco, com R\$ 31,8 bilhões destinados à remuneração dos seus empregados. Banco do Brasil (R\$ 29,8 bilhões) e Bradesco (R\$ 19,4 bilhões) também apresentaram volumes expressivos. Esses números refletem tanto a escala dessas instituições quanto o perfil qualificado da força de trabalho do setor bancário, que possui elevados salários médios e forte investimento em capital humano.

No setor Imobiliário e Construção Civil, a MRV Engenharia foi a empresa que mais distribuiu riqueza para o pessoal, com R\$ 1,5 bilhão. A Dexco S.A. (R\$ 1,2 bilhão) aparece em segundo lugar, seguida por empresas como Priner, PBG e Direcional Engenharia, todas acima de R\$ 400 milhões. Esse comportamento demonstra a força de empregabilidade do setor de construção civil e sua relevância para a economia regional.

Entre as empresas do setor Moda e Vestuário, a Guararapes Confecções S.A. se destaca com R\$ 1,7 bilhão, seguida por AZZAS (R\$ 1,3 bilhão) e C&A Modas (R\$ 1,0 bilhão). Esses números confirmam que o setor, apesar de pressões competitivas e tecnológicas, continua sendo relevante em termos de geração de postos de trabalho formais.

No setor Petróleo e Químico, a Petrobras lidera com grande margem, tendo destinado R\$ 44,6 bilhões ao pessoal. Em seguida aparecem Braskem (R\$ 2,4 bilhões) e Ultrapar (R\$ 2,3 bilhões). O porte da Petrobras e a natureza estratégica de suas atividades explicam sua posição isolada neste segmento, com um volume de remuneração do trabalho que ultrapassa, sozinho, diversos setores inteiros.

Já no setor Saneamento e Meio Ambiente, a Sabesp é a empresa que mais se destaca, com R\$ 3,3 bilhões destinados ao pessoal, seguida por Ámbipar (R\$ 2,0 bilhões) e Sanepar (R\$ 1,5 bilhão). Essas companhias possuem presença estadual relevante e são responsáveis por serviços essenciais, o que demanda estruturas operacionais amplas e permanentes.

No setor Saúde, a Rede D'Or São Luiz lidera com R\$ 8,4 bilhões, acompanhada por DASA (R\$ 4,2 bilhões) e Eurofarma (R\$ 3,1 bilhões). O setor apresenta valores elevados devido à sua natureza labor intensiva e à presença de profissionais com alto nível de qualificação técnica e científica.

Na Siderurgia e Mineração, a Vale S.A. destinou R\$ 15,7 bilhões ao pessoal, seguida pela Gerdau (R\$ 7,5 bilhões) e pela CSN (R\$ 4,1 bilhões). A liderança da Vale é expressiva e está relacionada ao seu porte global e à necessidade de profissionais em áreas técnicas e operacionais ao longo de suas cadeias produtivas.

Por fim, o setor Tecnologia e Telecomunicações apresentou como maior pagadora a Telefônica Brasil, com R\$ 6,5 bilhões. A TOTVS (R\$ 2,3 bilhões) e a Oi S.A. (R\$ 1,3 bilhão) completam os primeiros lugares. Apesar do alto valor agregado de suas operações, a remuneração ao pessoal permanece relevante, refletindo a qualificação necessária e a disputa por talentos no setor digital.

Esses dados revelam que, dentro de cada setor, há empresas que desempenham um papel central na geração de renda do trabalho, sendo responsáveis por boa parte da massa salarial movimentada em suas respectivas cadeias produtivas. A análise da rubrica "Pessoal" permite enxergar a contribuição direta das empresas para a economia real, com efeitos sobre consumo, arrecadação previdenciária e estabilidade social. Mapear essas lideranças é fundamental para compreender quais corporações concentram o maior impacto no cotidiano de milhões de brasileiros.

12.2. Riqueza Gerada para Impostos, Taxas e Contribuições

A análise da geração de riqueza para o setor público, mensurada pelos valores recolhidos a título de impostos, taxas e contribuições, revela a significativa participação de grandes empresas em diferentes setores da economia nacional. O levantamento a seguir destaca as 10 maiores contribuições em valores absolutos, por setor, permitindo observar a concentração de arrecadação em empresas-chave e os setores mais relevantes nesse contexto.

No setor Petróleo e Químico, a liderança absoluta ficou com a Petrobras, que gerou aproximadamente R\$ 190,3 bilhões em impostos, taxas e contribuições ao longo do ano. Esse volume excepcional revela o peso do setor energético e da cadeia do petróleo na economia nacional e internacional, sendo a Petrobras um agente estratégico para a arrecadação pública. Na sequência, aparecem a Ultrapar Participações S.A., com R\$ 4,3 bilhões. Ainda que em menor escala, empresas como Unipar, PRIO e PetroRecôncavo também contribuíram significativamente, reafirmando o papel essencial da indústria química e petrolífera na composição da receita tributária do país.

Na área de Energia, a CPFL Energia liderou com R\$ 18,4 bilhões em tributos gerados, seguida de perto pela Neoenergia (R\$ 17,7 bilhões) e pela Equatorial (R\$ 16,1 bilhões). Essas empresas, com atuação diversificada e capilaridade regional, confirmam a relevância do setor elétrico na arrecadação pública. Também se destacam nomes como Cemig, Energisa e Copel, todas acima da marca dos R\$ 9 bilhões, demonstrando que a natureza regulada e de serviços essenciais do setor contribui para um fluxo contínuo e elevado de tributos.

No setor de Finanças e Seguros, o Itaú Unibanco foi o maior gerador de tributos, com R\$ 25,7 bilhões, reflexo de sua liderança no sistema financeiro nacional. Bradesco (R\$ 9,1 bilhões) e Santander (R\$ 7,6 bilhões) completam o trio de maior contribuição, mostrando que os grandes bancos concentram parte substancial da arrecadação do setor. Ainda se destacam Banco do Brasil, BTG Pactual e Porto Seguro, confirmando o peso das instituições financeiras, inclusive as públicas, na geração de receitas para o Estado.

O setor de Comércio e Serviços Gerais também apresentou empresas com forte contribuição fiscal. A Raízen S.A. lidera com R\$ 11,5 bilhões, seguida por Americanas S.A. (R\$ 5,4 bilhões) e Magazine Luiza (R\$ 5,3 bilhões). Essas empresas atuam em cadeias de distribuição amplas e de alto volume, o que justifica o alto nível de tributos gerados. Empresas de saúde varejista, como Raia Drogasil e Grupo Mateus, também se destacam, reforçando a importância do consumo de massa como vetor de arrecadação.

Em Alimentos e Bebidas, a Ambev S.A. lidera com ampla vantagem, tendo gerado mais de R\$ 41,2 bilhões em tributos. O volume reflete sua presença nacional e internacional e o consumo recorrente de bebidas. Na sequência, JBS S.A. (R\$ 7,6 bilhões) e Marfrig (R\$ 4 bilhões) indicam a força do setor de proteína animal, com alta geração de valor agregado e participação relevante na economia nacional. Empresas como M. Dias Branco, Camil e Zamp complementam a lista, indicando a diversidade de ramos e produtos que integram essa cadeia.

No setor de Bens de Capital e Eletroeletrônicos, a WEG S.A. aparece como a principal geradora de tributos, com R\$ 4,6 bilhões. Na sequência estão Embraer (R\$ 2,4 bilhões) e Suzano Holding (R\$ 1,8 bilhão), reforçando a importância da indústria de base tecnológica e exportadora na geração de receitas públicas. Também se destacam empresas como Randon, Whirlpool e Klabin, que mantêm operações industriais de grande escala e complexidade.

Na área de Tecnologia e Telecomunicações, a Telefônica Brasil S.A. lidera com R\$ 12,8 bilhões gerados, seguida pela TIM Brasil (R\$ 6 bilhões). O setor, essencial para a infraestrutura digital do país, apresenta arrecadação expressiva mesmo em um ambiente competitivo. TOTVS, Grupo Multi e Positivo também figuram entre os destaques, mostrando o crescimento do segmento de software, educação e hardware no contexto tributário.

O setor Siderurgia, Mineração e Metalurgia também tem presença marcante, com a Vale S.A. gerando R\$ 15,1 bilhões. Em seguida, aparecem a Companhia Siderúrgica Nacional (R\$ 8,7 bilhões) e a Gerdau (R\$ 3,9 bilhões), refletindo a relevância da produção mineral e siderúrgica brasileira para o financiamento do Estado. Empresas como Usiminas, CBA e Tupy também contribuem com valores significativos.

Na Saúde, a Natura Cosméticos lidera com R\$ 3,2 bilhões, seguida pela Rede D'Or São Luiz (R\$ 3 bilhões) e Eurofarma (R\$ 2 bilhões). O setor combina grandes operações Industriais, serviços hospitalares e produtos de consumo, o que explica sua contribuição relevante para a arrecadação. Hapvida, Dasa e Fleury completam o grupo das maiores contribuidoras, mostrando a diversidade de modelos de negócios presentes na área.

No Agronegócio, a Cosan S.A. se destacou como maior geradora de tributos, com R\$ 8,6 bilhões, refletindo sua atuação integrada entre energia, açúcar, etanol e logística. São Martinho S.A. (R\$ 522 milhões) e Três Tentos (R\$ 205 milhões) vêm em seguida, compondo um panorama em que empresas com forte industrialização e verticalização se sobressaem. Apesar da presença de companhias com menor peso tributário, como SLC Agrícola e BrasilAgro, o setor reafirma sua importância na cadeia econômica do país.

Por fim, setores como Imobiliário e Construção Civil, Moda e Vestuário, Transporte e Saneamento também têm relevância, embora com menor concentração de arrecadação nas primeiras posições. Nesses segmentos, destacam-se empresas como Dexco, C&A, SIMPAR, Sabesp e Ambipar, que, mesmo com diferentes modelos de operação, contribuem de forma significativa para a sustentação da receita pública em seus respectivos mercados.

12.3. Riqueza Gerada para Fornecedores

A análise da riqueza gerada para fornecedores, expressa pelos valores destinados à aquisição de insumos, produtos e serviços, revela a intensa movimentação econômica promovida pelas grandes empresas nacionais em diferentes setores produtivos. Essa dimensão é estratégica para entender o efeito multiplicador das atividades empresariais, uma vez que envolve a transferência direta de recursos para outras companhias, estimulando cadeias de suprimento, dinamizando a indústria, e fortalecendo a malha produtiva nacional. Empresas que apresentam alto volume de compras exercem papel indutor no mercado, especialmente em setores nos quais a dependência de insumos é elevada, como alimentos, energia, petróleo e manufatura. Esse fluxo também reflete a complexidade operacional, o grau de verticalização e o porte das organizações, sendo um indicativo da sua inserção econômica e do seu impacto indireto na geração de emprego, renda e arrecadação tributária. Assim, a identificação dos principais agentes compradores permite não apenas mapear os polos de demanda industrial, mas também entender o quanto determinadas empresas influenciam o crescimento de fornecedores locais e regionais, estimulando inovação, competitividade e desenvolvimento setorial.

No setor de Alimentos e Bebidas, a JBS S.A. lidera com folga, tendo movimentado mais de R\$ 327 bilhões em aquisições de insumos e serviços ao longo do ano. Esse valor expressivo reflete a escala global da companhia, que depende de uma estrutura complexa de fornecimento para atender suas operações de abate, processamento e logística. Marfrig Global Foods também figura com destaque, com R\$ 125,6 bilhões, seguida pela Ambev, com R\$ 60,1 bilhões. Minerva, com mais de R\$ 30 bilhões, fecha o grupo das quatro principais compradoras do setor, consolidando a relevância da indústria de proteína animal e bebidas como forte dinamizadora de cadeias de abastecimento em todo o país. Ainda que com valores menores, empresas como Camil, M. Dias Branco e Zamp também exercem papel significativo na estrutura de fornecimento nacional, especialmente nas regiões em que concentram suas plantas industriais.

No setor de Comércio e Serviços Gerais, a Raízen S.A. assume a liderança com R\$ 199,4 bilhões em aquisições, seguida de perto pela Vibra Energia S.A., com R\$ 173,4 bilhões. Ambas operam em setores com altíssima intensidade de capital e volume de movimentação de produtos, o que explica o elevado nível de compras. Sendas Distribuidora, com R\$ 70,3 bilhões, e Magazine Luiza, com R\$ 34,3 bilhões, também se destacam, demonstrando o papel estratégico do setor varejista na sustentação de uma ampla rede de fornecedores. Grandes grupos regionais e nacionais, como Grupo Mateus, Casas Bahia e Americanas, mantêm compras robustas, confirmando a relevância econômica do comércio para as indústrias fornecedoras, sobretudo de bens de consumo e logística.

Entre as empresas do setor de Energia, a Neoenergia aparece na liderança, com R\$ 35,3 bilhões destinados à aquisição de insumos, seguida por Equatorial (R\$ 32,6 bilhões) e Cemig (R\$ 31,9 bilhões). CPFL Energia e Energisa completam o grupo das cinco maiores, todas com valores superiores a R\$ 24 bilhões. A magnitude das operações e a necessidade de serviços especializados em infraestrutura, manutenção, equipamentos e tecnologia justificam os volumes elevados, refletindo a complexidade técnica do setor e a ampla rede de suprimentos necessária para sua manutenção e expansão.

No setor de Petróleo e Químico, a Petrobras mantém sua posição dominante, tendo movimentado R\$ 284,2 bilhões junto a fornecedores, o maior valor individual entre todas as empresas analisadas. Esse número evidencia a complexidade operacional da companhia, que envolve extração, refino, transporte e distribuição de combustíveis e derivados. A Ultrapar, com R\$ 125,8 bilhões, e a Braskem, com R\$ 78,5 bilhões, também aparecem com volumes expressivos, reforçando o papel da cadeia petroquímica na geração de demanda para fornecedores nacionais e internacionais. Outras empresas, como Fertilizantes Heringer e Unipar, completam o panorama com atuação relevante em nichos específicos da cadeia de suprimentos.

Na área de Finanças e Seguros, o Banco do Brasil lidera em valor movimentado junto a terceiros, com R\$ 34 bilhões, seguido por Itaú Unibanco (R\$ 19,6 bilhões) e Bradesco (R\$ 16,4 bilhões). Embora o setor financeiro tenha estrutura operacional menos intensiva em insumos físicos, os valores elevados refletem aquisições de tecnologia, serviços, estrutura de rede e

outros contratos estratégicos. BTG Pactual, Santander e Porto Seguro também figuram entre os maiores compradores do setor, demonstrando que, apesar de sua natureza mais digital, o setor bancário é importante para cadeias de fornecimento especializadas, sobretudo nas áreas de tecnologia e infraestrutura corporativa.

No setor de Bens de Capital e Eletroeletrônicos, Suzano Holding lidera com R\$ 27,6 bilhões, seguida de perto por Embraer (R\$ 26 bilhões) e WEG (R\$ 22,8 bilhões). Empresas como Klabin, Whirlpool e Iochpe-Maxion também mantêm volumes relevantes de compras, todos acima da casa dos R\$ 10 bilhões. A alta demanda por componentes, matérias-primas, peças e serviços industriais justifica os valores expressivos, característicos de setores com forte base fabril, voltados para exportação e com alto grau de integração vertical.

No setor de Siderurgia, Mineração e Metalurgia, a Vale S.A. é destaque absoluto, com mais de R\$ 115,6 bilhões destinados à aquisição de insumos e serviços. A cifra expressiva reflete a escala e a complexidade de suas operações, desde a extração mineral até a logística e exportação. Gerdau aparece em segundo lugar, com R\$ 60,7 bilhões, seguida pela Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), com R\$ 29,7 bilhões. Usiminas e Tupy também possuem participação relevante, reforçando a força dessa cadeia produtiva que exige grande volume de matérias-primas, equipamentos pesados e serviços de engenharia. Ainda que com menor expressão, empresas como CBA, Panatlântica e Ferbasa mostram a diversidade e o alcance da atividade mineral e metalúrgica no país.

Na área da Saúde, a Rede D'Or São Luiz lidera com R\$ 32,8 bilhões em compras, evidenciando o grau de complexidade das operações hospitalares e a forte dependência de insumos médicos, equipamentos e serviços especializados. Hapvida, com R\$ 25,7 bilhões, e Natura Cosméticos, com R\$ 18,6 bilhões, aparecem em seguida, demonstrando a intersecção entre saúde, bem-estar e consumo. Também se destacam Dasa, Eurofarma e Hypera, que, além de produzirem medicamentos e diagnósticos, mantêm estruturas robustas de compras industriais e logísticas, com impacto direto na cadeia farmacêutica e de serviços laboratoriais.

O Agronegócio é liderado pela Cosan S.A., que movimentou R\$ 28,6 bilhões junto a fornecedores. Com operações que envolvem produção agrícola, logística, energia e biocombustíveis, a empresa exerce papel central na articulação de cadeias produtivas integradas. Três Tentos Agroindustrial S.A. vem em segundo lugar, com R\$ 11,1 bilhões, seguida por SLC Agrícola (R\$ 5,8 bilhões) e São Martinho (R\$ 4,3 bilhões), que refletem o perfil industrializado e de larga escala da produção agrícola moderna no Brasil. Empresas como Vittia, Jalles Machado e BrasilAgro, embora com cifras menores, representam a diversificação de atividades e modelos de negócio dentro do setor.

No setor de Tecnologia e Telecomunicações, a Telefônica Brasil S.A. lidera com R\$ 24,5 bilhões em aquisições de insumos e serviços, demonstrando o elevado custo de infraestrutura e

outros contratos estratégicos. BTG Pactual, Santander e Porto Seguro também figuram entre os maiores compradores do setor, demonstrando que, apesar de sua natureza mais digital, o setor bancário é importante para cadeias de fornecimento especializadas, sobretudo nas áreas de tecnologia e infraestrutura corporativa.

No setor de Bens de Capital e Eletroeletrônicos, Suzano Holding lidera com R\$ 27,6 bilhões, seguida de perto por Embraer (R\$ 26 bilhões) e WEG (R\$ 22,8 bilhões). Empresas como Klabin, Whirlpool e Iochpe-Maxion também mantêm volumes relevantes de compras, todos acima da casa dos R\$ 10 bilhões. A alta demanda por componentes, matérias-primas, peças e serviços industriais justifica os valores expressivos, característicos de setores com forte base fabril, voltados para exportação e com alto grau de integração vertical.

No setor de Siderurgia, Mineração e Metalurgia, a Vale S.A. é destaque absoluto, com mais de R\$ 115,6 bilhões destinados à aquisição de insumos e serviços. A cifra expressiva reflete a escala e a complexidade de suas operações, desde a extração mineral até a logística e exportação. Gerdau aparece em segundo lugar, com R\$ 60,7 bilhões, seguida pela Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), com R\$ 29,7 bilhões. Usiminas e Tupy também possuem participação relevante, reforçando a força dessa cadeia produtiva que exige grande volume de matérias-primas, equipamentos pesados e serviços de engenharia. Ainda que com menor expressão, empresas como CBA, Panatlântica e Ferbasa mostram a diversidade e o alcance da atividade mineral e metalúrgica no país.

Na área da Saúde, a Rede D'Or São Luiz lidera com R\$ 32,8 bilhões em compras, evidenciando o grau de complexidade das operações hospitalares e a forte dependência de insumos médicos, equipamentos e serviços especializados. Hapvida, com R\$ 25,7 bilhões, e Natura Cosméticos, com R\$ 18,6 bilhões, aparecem em seguida, demonstrando a intersecção entre saúde, bem-estar e consumo. Também se destacam Dasa, Eurofarma e Hypera, que, além de produzirem medicamentos e diagnósticos, mantêm estruturas robustas de compras industriais e logísticas, com impacto direto na cadeia farmacêutica e de serviços laboratoriais.

O Agronegócio é liderado pela Cosan S.A., que movimentou R\$ 28,6 bilhões junto a fornecedores. Com operações que envolvem produção agrícola, logística, energia e biocombustíveis, a empresa exerce papel central na articulação de cadeias produtivas integradas. Três Tentos Agroindustrial S.A. vem em segundo lugar, com R\$ 11,1 bilhões, seguida por SLC Agrícola (R\$ 5,8 bilhões) e São Martinho (R\$ 4,3 bilhões), que refletem o perfil industrializado e de larga escala da produção agrícola moderna no Brasil. Empresas como Vittia, Jalles Machado e BrasilAgro, embora com cifras menores, representam a diversificação de atividades e modelos de negócio dentro do setor.

No setor de Tecnologia e Telecomunicações, a Telefônica Brasil S.A. lidera com R\$ 24,5 bilhões em aquisições de insumos e serviços, demonstrando o elevado custo de infraestrutura e

13

Impactos das empresas de capital aberto na economia brasileira

No Brasil, as empresas de capital aberto distribuem-se de forma relativamente uniforme entre diversos setores da economia, conforme ilustrado na Figura 13.1, o que sugere boa representatividade da amostra de 270 companhias analisadas. O setor de "Comércio e Serviços Gerais" concentra 15% das empresas, seguido por "Finanças e Seguros" (13%) e "Imobiliário e Construção Civil" (12%). Os demais setores apresentam participações muito próximas entre si.

Figura 13.1. Distribuição das Empresas de Capital Aberto Por Setores de Atividade Econômica (% do total das 270 empresas pesquisadas)



Outra questão relevante é que os 14 (quatorze) setores de atividade econômica considerados neste estudo contam com empresas de capital aberto que apresentam contribuições significativas nos diferentes pilares de geração de riqueza aqui analisados.

Em primeiro lugar, destaca-se a importância dessas empresas por setor de atividade. A Tabela 13.1 apresenta, para cada setor, (i) a quantidade de companhias analisadas; (ii) os postos de trabalho gerados e mantidos; (iii) os tributos recolhidos; (iv) os pagamentos a fornecedores; e (v) a massa salarial e os encargos correspondentes, todos reportados por atividade econômica.

Tabela 13.1

Dados Gerais das Empresas de Capital Aberto por Setores de Atividade Econômica (ano 2024)

Setor	Empresas (Unidade)	Empregados (Postos de Trabalho)	Tributos Pagos (em milhões R\$)	Pagamentos a Fornecedores (em milhões R\$)	Salário e Encargos (em milhões R\$)
Agronegócio	7	27.599	9.484	51.007	5.455
Alimentos e Bebidas	15	417.992	56.339	570.500	80.706
Bens de Capital e Eletroeletrônicos	22	159.558	18.238	155.776	30.607
Comércio e Serviços Gerais	42	758.679	52.686	678.384	53.996
Energia	20	92.433	127.050	258.838	20.080
Finanças e Seguros	36	381.756	68.390	111.501	113.990
Imobiliário e Construção Civil	32	80.722	6.762	50.206	7.518
Moda e Vestuário	14	117.010	5.615	28.409	7.862
Petróleo e Químico	11	68.192	195.976	510.381	52.134
Saneamento e Meio Ambiente	8	47.470	11.930	28.058	9.372
Saúde	11	254.701	13.796	105.610	24.830
Siderurgia, Mineração e Metalurgia	18	179.767	34.055	253.873	33.790
Tecnologia e Telecomunicações	18	104.901	23.063	47.541	15.496
Transporte, Logística e Serviços Logísticos	16	144.818	16.243	105.637	19.404
Total Geral	270	2.835.698	639.627	2.966.718	475.340

Pode-se observar esse fenômeno pela contribuição relativa de cada setor em percentual do total das 270 (duzentas e setenta) empresas pesquisadas. Por exemplo, "Comércio e Serviços Gerais" (27%), "Alimentos e Bebidas" (15%) e "Saúde" (9%) figuram entre os setores que mais contribuem para a geração de emprego.

No pilar de contribuição em pagamento de tributos, destacam-se "Petróleo e Química" (31%), "Energia" (20%), "Finanças e Seguros" (11%) e, novamente, "Alimentos e Bebidas" (9%).

Quanto às contribuições para a geração de riqueza aos fornecedores, sobressaem "Comércio e Serviços Gerais" (23%), "Alimentos e Bebidas" (19%), "Petróleo e Química" (17%), "Energia" (9%) e "Siderurgia, Mineração e Metalurgia" (8,5%).

Por fim, no pilar de geração de riqueza aos trabalhadores — por meio do pagamento de salários e encargos — merecem destaque "Finanças e Seguros" (24%), "Alimentos e Bebidas" (17%), "Comércio e Serviços Gerais" (11,4%) e "Petróleo e Química" (10%).

Uma questão relevante diz respeito ao impacto direto, indireto e induzido das atividades das empresas de capital aberto sobre o conjunto da economia brasileira. A aferição desses efeitos costuma ser realizada por meio da análise baseada na matriz de insumo-produto. Cada empresa e cada setor de atuação estão inseridos em uma cadeia produtiva integrada, com elos a jusante (downstream) e a montante (upstream) de suas atividades.

Essa interação entre setores, que se materializa no consumo intermediário, é crucial para compreender os efeitos em cascata que cada atividade econômica produz sobre o restante da economia. A análise insumo-produto incorpora essa interdependência setorial para estimar em que medida uma variação no setor analisado reverbera nos demais e na economia como um todo.

Essa metodologia, baseada na teoria desenvolvida por Wassily Leontief²² ao longo do século XX, é amplamente utilizada para analisar impactos econômicos setoriais, partindo do pressuposto de que os setores são interconectados, produzindo e consumindo bens e serviços entre si antes de alcançarem o consumidor final.

Na análise de insumo-produto, os multiplicadores econômicos mensuram os efeitos diretos, indiretos e induzidos decorrentes de variações na demanda de um setor específico. Os efeitos diretos correspondem aos impactos imediatos no próprio setor — como o aumento da produção e da necessidade de insumos (matérias-primas e mão de obra). Os efeitos indiretos referem-se aos impactos nos setores fornecedores. Por exemplo, se um setor amplia sua produção, ele demandará mais de atacado, embalagens, segurança, entre outros,

²² Veja, por exemplo, Leontief, W. (1965). *Input-Output Economics*. New York: Oxford University Press.

elevando a produção nesses segmentos. Já os efeitos induzidos decorrem do aumento da renda e do consumo dos trabalhadores: ao empregar mais pessoas ou pagar salários mais altos, cresce o poder de compra, que retroalimenta a produção via o fluxo circular da renda.

O modelo insumo-produto utiliza tabelas que representam as relações de produção e consumo entre setores — derivadas das contas nacionais e publicadas anualmente, com defasagem — para identificar como uma mudança em um setor pode repercutir sobre toda a economia.

A análise deste estudo apoia-se na matriz insumo-produto, em linha com Guilhoto e Sesso Filho (2010)¹³ e Miller e Blair (2009)¹⁴. O cálculo das medidas de impacto baseia-se na matriz de coeficientes técnicos e na matriz inversa de Leontief. As entradas da matriz de coeficientes técnicos explicitam quanto cada setor (inclusive o próprio) necessita de insumo para produzir uma unidade de produto/serviço. A matriz inversa de Leontief, por sua vez, indica o quanto um choque em determinado setor reverbera nos demais e no total da economia. A partir dessas relações, estima-se como as atividades das empresas de capital aberto, em seus respectivos setores, afetam produção, emprego e renda — com pequenos ajustes metodológicos sobre a base, é possível quantificar também impactos em emprego e remunerações. Para os efeitos multiplicadores de salários e tributos, o estudo segue Teixeira et al. (2022)¹⁵.

Tomando por base os multiplicadores de emprego (Guilhoto e Sesso Filho, 2010) e os multiplicadores de salários e tributos (Teixeira et al., 2022), obtêm-se os seguintes resultados para as empresas listadas no Brasil. Considerando os multiplicadores setoriais, o multiplicador médio de emprego foi de 3,46. Assim, os 2,8 milhões de postos de trabalho diretamente gerados pelas 270 empresas de capital aberto se desdobram em 9,7 milhões de empregos no total — somando efeitos direto (no próprio setor), indireto (junto aos fornecedores) e induzido (via consumo dos trabalhadores).

Tabela 13.2

Efeitos Multiplicadores das Empresas de Capital Aberto - Emprego

Emprego Direto Nas Empresas de Capital Aberto (em milhões de postos de trabalho)	Efeito Multiplicador (Direto, Indireto e Induzido) (em milhões de postos de trabalho)
2,8	9,7

¹³ Guilhoto, Joaquim e Sesso Filho, Umberto. 2010. Estimção da matriz insumo-produto utilizando dados preliminares das contas nacionais: aplicação e análise de indicadores econômicos para o Brasil em 2005. *Economia & Tecnologia - Anp 06*, Vol. 23 - Outubro/Dezembro de 2010

¹⁴ Miller, R.E. and Blair, P.D. (2009) *Input-Output Analysis: Foundations and Extensions*, 2nd Edition, Cambridge University Press, Cambridge

¹⁵ Teixeira, N. et al. 2022. Revisitando o modelo de geração de emprego do BNDES: atualização do cálculo do efeito-renda. *R. BNDES*, Rio de Janeiro, v. 29, n. 58, p. 67-159, dez. 2022

Realizou-se o mesmo exercício para os efeitos decorrentes dos salários e encargos pagos pelas 270 empresas de capital aberto, tomando-se por base Teixeira et al. (2022). Nesse caso, o multiplicador médio de salários e encargos foi de 3,66. Assim, o desembolso de R\$ 475 bilhões em salários e encargos pelas empresas brasileiras de capital aberto implica aproximadamente R\$ 1,74 trilhão em efeitos totais — somando efeitos direto (no próprio setor), indireto (na cadeia de fornecedores) e induzido (via consumo dos trabalhadores).

Tabela 13.3

Efeitos Multiplicadores das Empresas de Capital Aberto – Salários e Encargos

Salários e Encargos pagos pelas empresas de capital aberto (em R\$ bilhões)	Efeito Multiplicador (Direto, Indireto e Induzido) (em R\$ trilhões)
R\$ 475	R\$ 1,74

Finalmente, as 270 empresas listadas em bolsa analisadas neste estudo recolheram mais de R\$ 639,6 bilhões em tributos. Aplicando os multiplicadores setoriais reportados por Teixeira et al. (2022), verifica-se que, para cada R\$ 1,00 de tributos pagos por empresas de capital aberto, gera-se um pouco mais de R\$ 1,00 adicional em tributos via efeitos direto (no próprio setor), indireto (na cadeia de fornecedores) e induzido (pelo consumo dos trabalhadores). Importa notar que o multiplicador de tributos estimado por Teixeira et al. (2022) refere-se exclusivamente a impostos indiretos (sobre o consumo).

Tabela 13.4

Efeitos Multiplicadores das Empresas de Capital Aberto – Tributos Pagos

Tributos Pagos pelas Empresas de Capital Aberto (em R\$ bilhões)	Efeito Multiplicador (Direto, Indireto e Induzido) (em R\$ bilhões)
R\$ 640	R\$ 660

Referências

BIBLIOGRÁFICAS

ALESINA, A., & PEROTTI, R. 1995. Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries. *Economic Policy*.

ALESINA, A., & ARDAGNA, S. 2010. Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending. *Tax Policy and the Economy*.

BARRO, R. J. (1974). "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095–1117.

BRASIL CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado. Aprovado por Deliberação CVM nº 557/08 e pela Resolução CFC nº 1.138/08. Brasília: CPC, 2010. Disponível em: <https://www.cpc.org.br>. Acesso em: 8 ago. 2025.

BRASIL Emenda Constitucional n.º 132, de 20 de dezembro de 2023. Altera o Sistema Tributário Nacional. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 21 dez. 2023. Seção 1, p. 1. Promulgada pelas Mesas da Câmara dos Deputados e do Senado Federal.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Resolução CVM n.º 80, de 29 de março de 2022. Dispõe sobre o registro e a prestação de informações periódicas e eventuais dos emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 30 mar. 2022.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Resolução CVM n.º 59, de 22 de dezembro de 2021. Altera as Instruções CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009, e 481, de 17 de dezembro de 2009; introduz exigências relacionadas a informações ESG. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 23 dez. 2021. Republicada em 13 maio 2022 com alterações (resolução CVM n.º 87/22); republicação retificada em 18 abr. 2023.

BRASIL. Lei Complementar n.º 214, de 16 de janeiro de 2025. Institui o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), a Contribuição Social sobre Bens e Serviços (CBS) e o Imposto Seletivo (IS); cria o Comitê Gestor do IBS e altera a legislação tributária. Diário Oficial da União, Brasília, DF, Edição Extra B, Seção 1, 16 Jan. 2025, p. 1. Promulgada com vetos parcialmente promovidos em 2 jul. 2025, Seção 1, p. 3.

BRASIL. Lei n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Diário Oficial da União, Brasília, DF, Seção 1, Edição Extra, 28 dez. 2007, p. 2.

CHANDLER, A. D. 1990. *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*. Cambridge: Harvard University Press, 1990.

GIAVAZZI, F., & PAGANO, M. 1990. Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries. *NBER Macroeconomics Annual*.

JENSEN, M. e W. MECKLING. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. 1976

KHARAS, H.; GILL, I. 2007. *An East Asian Renaissance: Ideas for Economic Growth*. © World Bank. <http://hdl.handle.net/10986/6798>.

GILL, I., & KHARAS, H. 2015. *The Middle-Income Trap Turns Ten*. World Bank Policy Research Working Paper.

LA PORTA, R. et al. 1997. Legal Determinants of External Finance. *Journal of Finance*, v. 52, n. 3, 1997, p. 1131-1150.

LEVINE, R. 2005. Finance and Growth: Theory and Evidence. In: AGHION, P.; DURLAUF, S. (eds.). *Handbook of Economic Growth*, vol. 1A. Amsterdam: Elsevier, 2005.

MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE. 2023. *A new look at how corporations impact the economy and households*. Acesso em: <https://www.mckinsey.com/mgi/overview/in-the-news/a-new-look-at-how-corporations-impact-the-economy-and-households>.

NOGUEIRA, MAURO O. 2016. *Uma reflexão sobre a problemática da baixa produtividade do trabalho na economia brasileira: o desafio das empresas de pequeno porte*. Texto para Discussão IPEA no. 2208, Rio de Janeiro, junho de 2016.

OECD. 2015. *Corporate Governance and the Financial Performance of Listed Companies: A Study by the OECD Directorate for Financial and Enterprise Affairs*. Paris: OECD Publishing, 2015.

PÉSSOA, S. 2025. Tributação sobre as grandes empresas: distorções, armadilhas e a realidade. São Paulo, ABRASCA.

PÉSSOA, L. C. E S. PÉSSOA. 2022. Qualidade dos gastos tributários no Brasil: o simples nacional. 2ª. ed. FGV Direito SP, São Paulo.

PINDYCK, R. S.; RUBINFELD, D. L. 2013. Microeconomia. 8ª ed. São Paulo: Pearson, 2013.

PEROTTI, R. (1999). Fiscal Policy in Good Times and Bad. *Quarterly Journal of Economics*.

RIBEIRO, I. M. 2025. Tributação em expansão: as medidas de elevação da arrecadação Federal entre 2023 e 2025. Texto para Discussão no. 348, Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa. Senado Federal.

SANTOS, Ariovaldo dos; IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades: de acordo com as normas internacionais e do CPC. 4. ed. Barueri, SP: Atlas, 2022.

SCHERER, F. M.; ROSS, D. 1990. *Industrial Market Structure and Economic Performance*. 3rd ed. Boston: Houghton Mifflin, 1990.

SERENO, LUIZ G. et al. 2022. Por que as empresas morrem? Efeitos do Simples Nacional na taxa de falência das micro e pequenas empresas brasileiras. *Economia e Sociedade*, 31 (3), setembro-dezembro de 2022.

SUTTON, J. 1991. *Sunk Costs and Market Structure: Price Competition, Advertising, and the Evolution of Concentration*. Cambridge: MIT Press, 1991.

WORLD BANK. 2024. *The Middle-Income Trap*. World Development Report. <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2024>. Washington, DC., 2024.

APÊNDICES

1 • Exclusão de Grupos Econômicos

Exclusão	Controladora
Afluent S/A	Neoenergia
Aifa Holdings S.A.	Banco Safra
Aliança Saúde e Participações S.A.	Rede D'Or
Armac Locação, Logística e Serviços S.A.	Simpar
Aurri Operações S.A.	Auren Energia
Automob Participações S.A.	Simpar
Azevedo & Travassos Energia S.A.	Azevedo e Travassos
BB Seguridade Participações S.A.	Banco do Brasil
Banco Mercantil de Investimentos S.A.	Banco Mercantil
Banco Pan S.A.	BTG Pactual
Bradespar S.A.	Bradesco
BRF S.A.	Marfrig
Cia Eletricidade Est. da Bahia – Coelba	Neoenergia
Cia Estadual de Distrib. Ener. Eletr. CEEE-D	Equatorial S.A.
Cia Gas de São Paulo – Comgas	Cosan
Comerc Energia S.A.	Vibra Energia
Compass Gás e Energia S.A.	Cosan
CSN Mineração S.A.	Cia Sider. Nacional
CTC – Centro de Tecnologia Canavieira S.A.	Raizen
D1000 Varejo Farma Participações S.A.	Profarma
Elektro Redes S.A.	Neoenergia
Eletrobras Participações S.A. – Eletropar	Eletrobras
Energisa Mato Grosso	Energisa S.A.
Equatorial Maranhão	Equatorial S.A.
Equatorial Pará Distribuidora de Energia S.A.	Equatorial S.A.
Fras-Le S.A.	Randon
Investimentos Bemge S.A.	Itaú Unibanco
Itaúsa S.A.	Itaú Unibanco
JSL S.A.	Simpar
Log-In Logística Intermodal S.A.	Simpar
Mercantil Financeira S.A.	Banco Mercantil
Metalúrgica Gerdau S.A.	Gerdau S.A.
Movida Participações S.A.	Simpar
Odontaprev S.A.	Bradesco Saúde

Exclusão	Controladora
Dualcorp	Rede D'Or
Rumo Malha Norte S.A.	Rumo
Sequolá Logística e Transportes S.A.	Simpar
Suzano S.A.	Suzano Hold
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	Cemig
Vamos Locação	Simpar

2 • Exclusão das Empresas com Receita Bruta menor que R\$ 300 milhões

Empresas com Receita Bruta menor que R\$ 300 milhões
Alpert S.A.
Atom Educação e Editora S.A.
Azevedo e Travassos S.A.
Bardella S.A. – Em Recuperação Judicial
Baumer S.A.
Bicicletas Monark S.A.
Biom S.A.
Cia Celg de Participações – Celgpar
Cia Habitasul de Participações
Cia Melhoramentos de São Paulo
Cia Participações Aliança da Bahia
Conc Rio-Teresópolis S.A.
Construtora Adolpho Lindenberg S.A.
Dotz S.A.
Dteom – Direct to Company S.A.
Embpar Participações S/A
Enjoei S.A.
Fica Empreendimentos Imobiliários S.A.
General Shopping e Outlets do Brasil Brasil S.A.
Haga S.A. Indústria e Comércio
Hercules S.A. Fábrica de Talheres
Hotéis Othon S.A. – Em Recuperação Judicial
Inepar S.A. – Em Recuperação Judicial
João Fortes Eng. S.A. – Em Recuperação Judicial
Lifemed Industrial de Equip. e Art. Médicos e Hosp. S.A.
LPS Brasil – Consultoria de Imóveis S.A.
Lupatech S.A.

Empresas com Receita Bruta menor que R\$ 300 milhões

Manufatura de Brinquedos Estrela S.A.
NEXPE Participações S.A.
Nordon Indústrias Metalúrgicas S.A.
Nortec Química S.A.
Nutriplant Indústria e Comércio S.A.
OSX Brasil S.A. – Em Recuperação Judicial
Padtec Holding S.A.
PDG Realty S.A. Empreend e Participações
PPLA Participations Ltd.
Quality Software S.A.
Recrusol S.A.
Renova Energia S.A.
Sondotecnica Engenharia Solos S.A.
T4F Entretenimento S.A.
TC S.A.
Technos S.A.
Terminal Garagem Menezes Cortes S.A.
Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A.
Textil Renauxview S.A.
Trevisa Investimentos S.A.
Unicasa Indústria de Móveis S.A.
Viver Incorporadora e Construtora S.A.
WestWing Comércio Varejista S.A.

Fonte: OVA (2024).

3 • Empresas que compõem a Análise

Denominação da Cia.	Sector
Telec Brasileiras S.A. Telebras	Tecnologia e Telecomunicações
Fictor Alimentos S.A.	Alimentos e Bebidas
Litel Participações S.A.	Siderurgia, Mineração e Metalurgia
524 Participações S.A.	Finanças e Seguros
Sudeste S.A.	Finanças e Seguros
Betapart Participações S.A.	Finanças e Seguros
Gama Participações S.A.	Finanças e Seguros
Prompt Participações S.A.	Finanças e Seguros
Banco Amazonia S.A.	Finanças e Seguros

Denominação da Cia.	Setor
Banco Estado Do Para S.A.	Finanças e Seguros
Sendas Distribuidora S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Cia Energética Do Ceara – Coelce	Energia
Banco Nordeste Do Brasil S.A.	Finanças e Seguros
Banco Estado De Sergipe S.A. – Banese	Finanças e Seguros
Tronox Pigmentos Do Brasil S.A.	Petróleo e Químico
Minasmaquinas S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Fertilizantes Heringer S.A.	Petróleo e Químico
Banco Abc Brasil S.A.	Finanças e Seguros
Ampla Energia E Serviços S.A.	Energia
Cia Distrib De Gas Do Rio De Janeiro – Ceg	Saneamento e Meio Ambiente
Giabrasf – Cia. Brasileira De Serviços Financeiros S.A.	Finanças e Seguros
Reag Wealth Management S.A.	Finanças e Seguros
Rdvc City S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Revee S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Polpar S.A.	Finanças e Seguros
Sao Paulo Turismo S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Cia Saneamento Do Parana – Sanepar	Saneamento e Meio Ambiente
Cia Catarinense De Águas E Saneam. – Casan	Saneamento e Meio Ambiente
Dohler S.A.	Moda e Vestuário
Cernepe Investimentos S.A.	Finanças e Seguros
Excelsior Alimentos S.A.	Alimentos e Bebidas
Banco Brasil S.A.	Finanças e Seguros
Brb Banco De Brasília S.A.	Finanças e Seguros
Centrais Elet. Bras S.A. – Eletrobras	Energia
Companhia Energética De Brasília – Ceb	Energia
Americanas S.A. – Em Recuperação Judicial	Comércio e Serviços Gerais
Energisa S.A.	Energia
Neoenergia S.A.	Energia
Mrs Logística S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Gofisa S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Csu Digital S.A.	Finanças e Seguros
Sol 116 Participacoes S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Porto Seguro S.A.	Finanças e Seguros
Dexos Participações S.A.	Finanças e Seguros
Unifone Telecomunicações S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Emae - Empresa Metrop. Águas Energia S.A.	Energia
Tegma Gestão Logística S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Lwsa S/A	Tecnologia e Telecomunicações
Rumo S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos

Denominação da Cia.	Setor
Cpfl Energia S.A.	Energia
Engie Brasil Energia S.A.	Energia
Telefônica Brasil S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Tim Brasil Serviços E Participações S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Jalles Machado S.A.	Agronegócio
Santos Brasil Participações S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Cogna Educação S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Motiva Infraestrutura De Mobilidade S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Jbs S.A.	Alimentos e Bebidas
Hypera S.A.	Saúde
Isa Energia Brasil	Energia
Tpi - Triunfo Particip. E Invest. S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Equatorial S.A.	Energia
Petroreconcavo S.A.	Petróleo e Químico
Light S.A. - Em Recuperação Judicial	Energia
Investimentos E Particip. Em Infra S.A. - Invepar	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Marfrig Global Foods S.A.	Alimentos e Bebidas
Contax Participações S.A. - Em Recuperação Judicial	Tecnologia e Telecomunicações
Ecorodovias Infraestrutura E Logística S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Eneva S.A.	Energia
Brisanet Serviços De Telecomunicações S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Metalfrío Solutions S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Ser Educacional S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Hapvida Participações E Investimentos S.A.	Saúde
Alfos S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Livetech Da Bahia Indústria E Comércio S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Rede D'or São Luiz S.A.	Saúde
Gol Linhas Aereas Inteligentes S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Empreendimento Pague Menos S.A.	Comércio e Serviços Gerais
M. Dias Branco S.A. Ind Com De Alimentos	Alimentos e Bebidas
Simpar S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Ambev S.A.	Alimentos e Bebidas
Smartfit Escola De Ginástica E Dança S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Brasilagro - Cia Bras De Prop Agrícolas	Agronegócio
Embraer S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Multiplan - Empreend Imobiliarios S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Mitre Realty Empreendimentos E Participações S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Tecnisa S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Igua Saneamento S.A.	Saneamento e Meio Ambiente
Desktop S.A.	Tecnologia e Telecomunicações

Denominação da Cia.	Setor
Aura Almas Mineração S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Jhsf Participacoes S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Ez Tec Empreend. E Participacoes S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Mrv Engenharia E Participacoes S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Alupar Investimento S/A	Energia
Guararapes Confeccoes S.A.	Moda e Vestuário
Prática Produtos S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Cury Construtora E Incorporadora S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Syn Prop & Tech S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Yduqs Participacoes S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Trisul S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Log Commercial Properties E Participações	Imobiliário e Construção Civil
Bernabi Mobile Tech S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Oceanpac Serviços Marítimos S.A.	Petróleo e Químico
Kallas Incorporações E Construções S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Gps Participações E Empreendimentos S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Anima Holding S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Azul S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão	Finanças e Seguros
Inc Empreendimentos Imobiliários S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Neugrid Participações S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Prio S.A.	Petróleo e Químico
Bubi Br Partners S.A	Finanças e Seguros
Cvc Brasil Operadora E Agência De Viagens S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Boa Safra Sementes S.A.	Alimentos e Bebidas
Orizon Valorização De Resíduos S.A.	Saneamento e Meio Ambiente
Moura Dubeux Engenharia S/A	Imobiliário e Construção Civil
Brava Energia S.A.	Petróleo e Químico
Oncoclinicas Do Brasil Serviços Médicos S.A.	Saúde
Meinick Desenvolvimento Imobiliário S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Em Hospitalar S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Aeris Ind. E Com. De Equip. Para Ger. De Eng. S.Á.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Ambipar Participações E Empreendimentos S.A.	Saneamento e Meio Ambiente
Hidroviás Do Brasil S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Grupo Sbf S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Zamp S.A	Alimentos e Bebidas
Méulz S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Hbr Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Sansuy S.A. Indústria De Plásticos	Petróleo e Químico
Cia Ferro Ligas Da Bahia - Ferbasa	Siderurgia Mineração e Metalurgia

Denominação da Cia.	Sector
Azais Z154 S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Direcional Engenharia S.A.	Moda e Vestuário
Localiza Rent A Car S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Hospital Mater Dei S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Alphaville S.A.	Saúde
Cia Energetica De Minas Gerais - Cemig	Imobiliário e Construção Civil
Banco Mercantil Do Brasil S.A.	Energia
Cia Fiacao Tecidos Cedro Cachoeira	Finanças e Seguros
Cia Saneamento De Minas Gerais-Copasa Mg	Moda e Vestuário
International Meal Company Alimentacao S.A.	Saneamento e Meio Ambiente
Pet Center Comércio E Participações S.A.	Alimentos e Bebidas
Humberg AgriBrasil Comércio E Exportação De Grãos S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Primer Serviços Industriais S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Companhia Industrial Cataguases	Imobiliário e Construção Civil
Allied Tecnologia S.A.	Moda e Vestuário
Ourofino S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Vitru Brasil Empreendimentos, Participações E Comércio S.A.	Comércio e Serviços Gerais
AgroGalaxy Participações S.A. - Em Recuperação Judicial	Comércio e Serviços Gerais
Caixa Seguridade Participações S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Plano & Plano Desenvolvimento Imobiliário S.A.	Finanças e Seguros
Grupo Mateus S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Lavi Empreendimentos Imobiliários S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Mpm Corpóreas S.A.	Saúde
Mills Locação, Serviços E Logística S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Banestes S.A. - Banco Est. Espírito Santo	Finanças e Seguros
Auren Energia S.A.	Energia
Sao Carlos Empreend E Participacoes S.A.	Finanças e Seguros
Tegra Incorporadora S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Banco Btg Pactual S.A.	Finanças e Seguros
Grupo Toky S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Petroleo Brasileiro S.A. Petrobras	Petróleo e Químico
Grupo Casas Bahia S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Cia Siderúrgica Nacional	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Monteiro Aranha S.A.	Finanças e Seguros
Valid Soluções S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Wilson Sons S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Wmi Part. E Comércio De Máquinas E Veículos S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Ultrapar Participações S.A.	Petróleo e Químico
Irb - Brasil Resseguros S.A.	Finanças e Seguros
Raizen S.A.	Comércio e Serviços Gerais

Denominação da Cia.	Setor
Tekno S.A. - Indústria E Comércio	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Vale S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Gerdaul S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Vivara Participações S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Unipar Carbocloro S.A.	Petróleo e Químico
Vibra Energia S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Brq Solucoes Em Informatica S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Infracommerce Cxaas S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Hmobli Participações S.A.	Finanças e Seguros
Braskem S.A.	Petróleo e Químico
Wz Co Participações E Correlagem De Seguros S.A.	Finanças e Seguros
Serena Energia S.A.	Energia
Even Construtora E Incorporadora S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Cia Saneamento Basico Est Sao Paulo	Saneamento e Meio Ambiente
C&A Modas S.A.	Moda e Vestuário
Vitria S.A.	Agronegócio
Profarma Distrib Prod Farmaceuticos S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Bioma Educação S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Cia Brasileira De Distribuicao	Comércio e Serviços Gerais
Magazine Luiza S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Helbur Empreendimentos S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Veste S.A. Estilo	Comércio e Serviços Gerais
Cosan S.A.	Agronegócio
Vulcabras S.A.	Moda e Vestuário
Sao Martinho S.A.	Agronegócio
Piascar Participacoes Industriais S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Totvs S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Eucatex S.A. Industria E Comercio	Imobiliário e Construção Civil
Romi S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Blau Farmaceutica S.A.	Saúde
Whirlpool S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Track & Field Co S.A.	Moda e Vestuário
Grupo Multi S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Rodobens S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Parapanema S.A. - Em Recuperação Judicial	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Mahle Metal Leve S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Altpark Empreendimentos, Participações E Serviços S.A.	Transporte Logística e Serviços Logísticos
Iguatemi S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Suzano Holding S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Banco Bradesco S.A.	Finanças e Seguros

Denominação da Cia.	Setor
Fleury S.A.	Saúde
Itau Unibanco Holding S.A.	Finanças e Seguros
Usinas Sid De Minas Gerais S.A.-Usiminas	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Mangels Industrial S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Alpargatas S.A.	Moda e Vestuário
Cambuci S.A.	Moda e Vestuário
Eternit S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Lochpe Maxion S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Banco Brng S/A	Finanças e Seguros
Marisa Lojas S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Eurofarma Laboratórios S.A.	Saúde
Companhia Brasileira De Alumínio	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Diagnosticos Da America S.A.	Saúde
Rede Energia Participações S.A.	Energia
Raia Drogasil S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Banco Pine S.A.	Finanças e Seguros
Cruzeiro Do Sul Educacional S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Camil Alimentos S.A.	Alimentos e Bebidas
Rni Negócios Imobiliários S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Minerva S.A.	Alimentos e Bebidas
Construtora Tenda S.A.	Imobiliário e Construção Civil
Natura Cosméticos S.A.	Saúde
Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend E Part	Imobiliário e Construção Civil
Cia Paranaense De Energia - Copel	Energia
Oi S.A. - Em Recuperação Judicial	Tecnologia e Telecomunicações
Positivo Tecnologia S.A.	Tecnologia e Telecomunicações
Granja Faria S.A.	Alimentos e Bebidas
Karsten S.A.	Moda e Vestuário
Electro Aço Altona S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Intelbras S.A. Ind. De Telecomunicação Eletrônica Brasileira	Comércio e Serviços Gerais
Pbg S/A	Imobiliário e Construção Civil
Centrais Elet De Santa Catarina S.A.	Energia
Weg S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Tupy S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Wetzel S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Schulz S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Metalurgica Riosulense S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Metisa Metalurgica Timboense S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Josapar-Joaquim Oliveira S.A. - Partícip	Alimentos e Bebidas
Mundial S.A. - Produtos De Consumo	Moda e Vestuário

Denominação da Cia.	Setor
Marcopolo S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Pettenati S.A. Industria Textil	Moda e Vestuário
Randoncorp S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Sic Agrícola S.A.	Agronegócio
Klablin S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Grendene S.A.	Moda e Vestuário
Minupar Participações S.A.	Alimentos e Bebidas
Banco Santander (Brasil) S.A.	Finanças e Seguros
Kapler Weber S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Graziotin S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Dimed S.A. Distribuidora De Medicamentos	Comércio e Serviços Gerais
Panatlântica S.A.	Siderurgia Mineração e Metalurgia
Banco Estado Do Rio Grande Do Sul S.A.	Finanças e Seguros
Lojas Renner S.A.	Moda e Vestuário
Taurus Armas S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Irani Papel E Embalagem S.A.	Bens de Capital e Eletroeletrônicos
Três Tentos Agroindustrial S/A	Agronegócio
Lojas Quero Quero S.A.	Comércio e Serviços Gerais
Conservas Odebrecht S.A.	Alimentos e Bebidas
Dexco S.A.	Imobiliário e Construção Civil

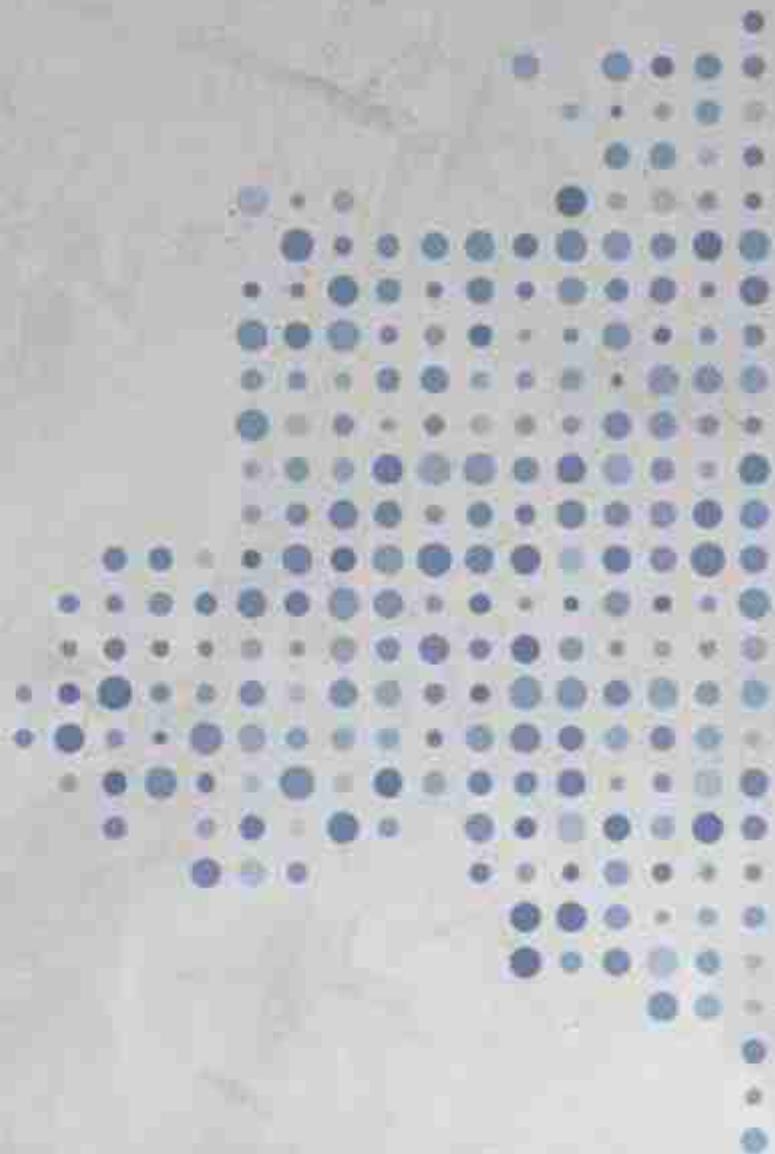
www.abrasca.org.br



@abrasca_oficial



@abrasca





ABRASCA
CRESCENDO JUNTO
COM O BRASIL

abrasca 



abrasca 

 FGV