



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E
CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

SAYONARA CHAGAS DA SILVA

**DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA GERADA PELAS COMPANHIAS ABERTAS
MAIS ADMIRADAS DO BRASIL, A PARTIR DOS DADOS EVIDENCIADOS
NA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – DVA**

FORTALEZA

2013

SAYONARA CHAGAS DA SILVA

**DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA GERADA PELAS COMPANHIAS ABERTAS
MAIS ADMIRADAS DO BRASIL, A PARTIR DOS DADOS EVIDENCIADOS
NA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – DVA**

Artigo submetido à Coordenação do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Ceará, como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Profa. Dra. Alessandra Carvalho de Vasconcelos.

FORTALEZA

2013

DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA GERADA PELAS COMPANHIAS ABERTAS MAIS ADMIRADAS DO BRASIL, A PARTIR DOS DADOS EVIDENCIADOS NA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – DVA

SAYONARA CHAGAS DA SILVA

RESUMO

O presente estudo tem por objetivo analisar a forma de participação dos *stakeholders* na distribuição da riqueza gerada pelas companhias abertas mais admiradas do Brasil, considerando o setor de atuação. Pesquisa descritiva, com abordagem qualitativa dos dados, reúne uma amostra de 19 empresas. A análise da distribuição do valor adicionado para os *stakeholders* considerou o modelo da DVA do Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008) e os indicadores propostos por Ludícibus (2010) e compreendeu o período de 2010 a 2012. Os resultados do estudo demonstram que, para a amostra em estudo, não há uma relação evidente entre a forma de distribuição do valor adicionado e o setor de atuação das empresas e o *stakeholder* que mais se beneficiou da distribuição da riqueza foi o Governo, seguido de Empregados.

Palavras-chave: Demonstração do Valor Adicionado. Distribuição do valor adicionado. *Stakeholders*. Setor de atuação.

1 INTRODUÇÃO

As transformações que ocorrem nos aspectos econômico e social influenciam fortemente tanto o papel das empresas como também das pessoas. A sociedade tornou-se mais exigente na busca de obter respostas aos problemas socioeconômicos que decorrem do desempenho das empresas que, por sua vez, “a entidade, além de um agente econômico com a missão de produzir riqueza, é também um agente social e, como um dos componentes da comunidade, deve prestar contas aos demais” (DE LUCA et al, 2009, p. 5).

Com isso, a contabilidade precisou estruturar-se para suprir as necessidades de informação de um grupo de usuários que se tornou mais amplo, exigente e, muitas vezes, com interesses informacionais distintos. As demonstrações contábeis devem ter condições de apresentar elementos relevantes a esses diversos usuários, os chamados *stakeholders*.

Conforme De Luca et al(2009), para manter-se no mercado, uma empresa não pode visar apenas o lucro. Os resultados econômicos da instituição e o desempenho social dela devem estar diretamente relacionados. A modificação da mentalidade empresarial que dá prioridade à qualidade ao invés de quantidade exige uma grande mudança principalmente nos relacionamentos com o social.

Com o aumento da preocupação da sociedade em relação aos aspectos sociais e ambientais, as demonstrações contábeis passaram a incorporar, além dos elementos tradicionais (financeiros) também aspectos sociais, resultados da relação: empresa e sociedade (FOLLMAN et al, 2011).

A partir do ano de 2007, após a promulgação da Lei nº 11.638/07, que alterou alguns artigos da Lei nº 6.404/76, a elaboração e divulgação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) tornou-se

obrigatória para as companhias de capital aberto, como parte das demonstrações contábeis divulgadas ao final de cada exercício. No entanto, antes mesmo da referida lei, a elaboração e divulgação da DVA já era incentivada através da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e do Comitê de Pronunciamentos Técnico (CPC).

A DVA é o demonstrativo contábil que evidencia, de forma sintética, os valores correspondentes à formação da riqueza gerada pela empresa, em determinado período, e sua respectiva distribuição. A DVA, por sua vez, tem como objetivo evidenciar o valor da riqueza econômica que foi gerada através das atividades da empresa como resultado de um esforço coletivo e, também, a distribuição desse valor aos elementos que contribuíram para a sua formação (IUDÍCIBUS, 2010).

Utilizada como uma ferramenta gerencial, a DVA pode ser apresentada tanto como ferramenta de avaliação do desempenho econômico quanto como de avaliação do desempenho social, à medida que demonstra além da geração, a distribuição de riqueza gerada aos *stakeholders*, tais como: empregados, governo, agentes financiadores e acionistas ou proprietários.

A respectiva demonstração está fundamentada em um conceito macroeconômico e busca apresentar a parcela de contribuição que a empresa tem na formação do Produto Interno Bruto (PIB), uma vez que a soma dos valores adicionados pelas empresas, profissionais liberais, governo e outros agentes econômicos gera o PIB do país. As informações contidas na DVA são de grande relevância para a análise da capacidade de geração de valor e forma de distribuição das riquezas de cada empresa como também permitem fazer uma análise do desempenho econômico da mesma.

Com o exposto, o trabalho busca responder a seguinte pergunta de pesquisa: Quais as características da distribuição da riqueza gerada pelas companhias abertas mais admiradas do Brasil, a partir dos dados evidenciados na Demonstração do Valor Adicionado?

Dessa forma, tem-se como objetivo geral da pesquisa analisar a participação dos *stakeholders* na distribuição da riqueza gerada pelas companhias abertas mais admiradas do Brasil. Para tanto, tem-se os seguintes objetivos específicos: (i) analisar o comportamento da formação da riqueza nas empresas no período de 2010 a 2012; (ii) descrever a forma de distribuição, aos *stakeholders*, da riqueza gerada pelas companhias abertas mais admiradas do Brasil; (iii) analisar as diferenças da participação dos *stakeholders* na distribuição da riqueza gerada em função do setor de atuação das empresas; (iv) analisar a DVA através de indicadores, propostos por Iudícibus (2010).

Almeja-se que o trabalho traga contribuições tanto para a classe contábil como também para a sociedade em geral, semelhante a análise que foi realizada por Almeida et al. (2009) em um estudo de caso da Petrobras. Assim, a sociedade contábil poderá beneficiar-se com as conclusões da pesquisa, que serão apresentadas após as análises feitas nas Demonstrações do Valor Adicionado das empresas mais admiradas do Brasil, visto que poderão intensificar os estudos sobre índices de análises para a DVA. E a sociedade em geral, poderá obter informações sobre a forma de distribuição da riqueza dessas importantes empresas brasileiras para Pessoal, Impostos, taxas e contribuições (federais, estaduais e municipais), Remuneração de capitais de terceiros e Remuneração de Capitais Próprios.

2 REVISÃO DA LITERATURA

A revisão de literatura deste trabalho divide-se em três subseções. A primeira delas explana sobre a Contabilidade e sua função social, já a segunda apresenta conceitos de diferentes autores a respeito da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e, por fim, na terceira subseção, faz-se uma apresentação de alguns estudos empíricos sobre a temática, desenvolvidos anteriormente.

2.1 A Contabilidade e sua Função Social

Um dos objetivos da Contabilidade é oferecer informações sobre a situação econômico-financeira das empresas. Os usuários dessas informações estão se tornando um grupo cada vez maior e exigente em relação à clareza e eficácia das demonstrações. Com isso, a Contabilidade vem acompanhando processos de transformações econômicas e sociais, com o objetivo de atender a esse novo cenário e divulgar informações úteis e fidedignas, mostrando, inclusive, a responsabilidade da empresa perante a sociedade (FOLLMAN et al, 2009).

Em relação à preocupação social das empresas, apesar de ser uma prática antiga, segundo Kreitlon (2004, p. 1), “foi, sobretudo a partir do final dos anos 60 que o questionamento ético e social das empresas ganhou força” e elas começaram a divulgar relatórios dos resultados obtidos já com políticas sociais.

De acordo com Oliveira (2005), não existe uma lista de deveres que a empresa deve fazer para ser socialmente responsável. No entanto, mesmo sem essa definição, responsabilidade social envolve um modelo de gestão empresarial mais transparente e ético e mostra preocupação social e ambiental nas decisões administrativas e nos resultados das empresas.

Ainda segundo Oliveira (2005, p. 3), responsabilidade social “diz respeito à maneira como as empresas agem, como impactam e como se relacionam com o meio ambiente e suas partes legitimamente interessadas (os chamados *stakeholders*)”.

A relação entre empresa e sociedade mudou a partir dos movimentos sociais que ocorreram na Europa e nos Estados Unidos da América, pois a sociedade passou a exigir das empresas um comportamento social mais ético e transparente. A comunidade necessitava de informações que não fossem exclusivamente contábeis e que mostrassem, também, posições referentes à: remuneração e encargos sociais, formação profissional e educacional dos empregados, entre outros (TINOCO, 2001). O autor comenta que, nesse contexto, em 1977, a França instituiu a elaboração e divulgação, de forma obrigatória, para as empresas que possuíam mais de 229 empregados, do chamado Balanço Social (TINOCO, 2001).

O Balanço Social é a demonstração contábil que tem por finalidade expressar e tornar pública a responsabilidade social da empresa. Ele objetiva divulgar informações sobre o desempenho econômico e financeiro das entidades e o retorno econômico e social em prol da sociedade (ALMEIDA, 2009; MARTINS, 2009; SOARES, 2009).

De acordo com Ludícibus e Marion (2009, p. 277), “o Balanço Social visa dar informações relativas ao desempenho econômico e social da empresa para a sociedade em geral, tais como: quantidade de funcionários (entrando e saindo), gastos com treinamentos, benefícios sociais espontâneos, etc.”. O

demonstrativo surgiu como uma ferramenta para sintetizar e divulgar o trabalho que a empresa realiza e que envolve as questões socioambientais.

De acordo com Oliveira (2005), no Brasil, o Balanço Social ganhou força por volta da década de 1980, quando o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE), liderado na época pelo sociólogo Herbert de Souza (Betinho), teve a iniciativa de criar um movimento de transparência de organizações públicas e privadas. No ano de 1997, Betinho criou uma campanha que estimulava a publicação de Balanços Sociais e propôs um modelo do demonstrativo, que ficou conhecido como o modelo IBASE.

Diferentemente do Balanço Social que foi instituído pela França, em que as informações eram restritas ao pessoal (com salários e encargos, por exemplo), hoje este conceito abriga quatro vertentes. A primeira delas diz respeito ao Balanço Ambiental, é nela que são evidenciadas a utilização de recursos naturais e a preservação e recuperação de áreas ambientais, caso a empresa provoque algum tipo de degradação; a segunda vertente é conhecida como Balanço de Recursos Humanos, em que, são apresentadas as informações relativas ao pessoal (salários, benefícios, encargos, formação profissional e educacional); a terceira vertente é apresentada como Benefícios de prestação de serviços à comunidade, em que são evidenciadas as contribuições e benefícios entregues às entidades filantrópicas ou assistenciais, como também a preservação de bens culturais e educacionais da sociedade; a quarta, e última, vertente é a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), “que tem por finalidade auxiliar na medição e demonstração da capacidade de geração e distribuição da riqueza de uma entidade” (TINOCO, 2001, p. 42).

2.2 A Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

Entre todas as vertentes do Balanço Social, uma das que tem maior destaque é a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), objeto deste estudo, pois é ela que fornece as informações referentes à riqueza gerada pela empresa como também a forma que essa riqueza é distribuída às partes relacionadas.

Cunha, Ribeiro e Santos (2005) comentam que apesar de a DVA ser uma das peças formadoras do Balanço Social, ela também é apresentada separada deste e juntamente com outras demonstrações contábeis.

Para Iudícibus (2010, p. 243):

[...] se subtrairmos das vendas todas as compras de bens e serviços, teremos o montante de recursos que a empresa gera para remunerar salários, juros, impostos e reinvestir em seu negócio, isto é, o montante de valor que a empresa está agregando (adicionado) como consequência de sua atividade. O Valor Adicionado é a diferença entre o valor dos bens e serviços vendidos pela empresa (faturamento) e os bens e serviços comprados de outras empresas, incluindo os impostos incidentes sobre essas operações. Segundo Iudícibus e Marion (2009), o Valor Adicionado revela para quem a empresa está distribuindo a renda obtida.

A riqueza criada pela empresa é o seu valor adicionado, ou seja, é a participação da empresa na formação do Produto Interno Bruto (PIB). Se for somado o valor adicionado de todas as empresas de um país, esse valor deve ser igual ao PIB do referido país. O valor adicionado mostra a colaboração de

uma empresa para a criação de riqueza da economia, que é o resultado do trabalho de todos os seus fatores de produção (IUDÍCIBUS et al, 2010).

Segundo Braga e Almeida (2009) essa informação é de extrema importância, uma vez que além da sua utilização pelos países europeus, alguns países emergentes apenas aceitam a instalação e a manutenção de empresas transnacional se ela especificar qual será o valor adicionado que irá produzir.

A DVA, por ser fundamentada em conceito macroeconômico, apresenta a parte de contribuição que a empresa tem na formação do PIB. No entanto, sob o ponto de vista econômico, o cálculo do PIB tem como base a produção, enquanto a contabilidade emprega o conceito contábil da realização da receita, em outras palavras, utiliza-se do regime de competência (IUDÍCIBUS, 2010).

Conforme o Pronunciamento Técnico CPC 09, publicado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em 30 de outubro de 2008, que trata sobre a Demonstração do Valor Adicionado, entende-se como valor adicionado a riqueza criada pela empresa, de forma geral medida pela diferença entre o valor das vendas e os insumos adquiridos de terceiros. Incluindo também o valor adicionado recebido em transferência, ou seja, produzido por terceiros e transferido à entidade (CPC 09, 2008).

Com a Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, que altera os artigos 176 a 179, 181 a 184, 187, 188, 197, 226 e 248 da Lei nº 6.404/1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras, a DVA passou a ser de elaboração e divulgação obrigatória para as companhias abertas com atuação no Brasil.

No entanto, mesmo antes de se tornar obrigatória para as companhias de capital aberto, a divulgação da DVA já era incentivada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), através do Parecer de Orientação CVM nº 24/1992 e também pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) que constituiu procedimentos para evidenciação de informações econômicas e financeiras relacionadas ao valor adicionado pela entidade e sua distribuição, através da Norma Brasileira de Contabilidade Técnica (NBC T) 3.7. A CVM sugeriu que fosse utilizado o modelo de demonstração elaborado pela Fundação Instituto de Pesquisa Contábeis – FIPECAFI (IUDÍCIBUS et. al., 2010).

Conforme Cunha, Ribeiro e Santos (2005), a DVA é um relatório contábil que evidencia tanto a capacidade da empresa de gerar riqueza para a economia, ou seja, contribuir para o desenvolvimento econômico, como também mostra os benefícios que a empresa oferece para a sociedade, através da aquisição da mão de obra da comunidade em que a empresa está inserida.

Porém, ainda de acordo com Cunha, Ribeiro e Santos (2005), a DVA, além da identificação da riqueza gerada pela empresa, permite ainda identificar a riqueza que é recebida em transferência de outras empresas, apresentando, também, como esses valores são distribuídos aos seus diversos contribuintes: empregados, governo, sócios e acionistas, financiadores externos e credores.

Segundo o exposto na Norma Brasileira de Contabilidade Técnica (NBC T) 3.7 (Resolução CFC nº 1138/2008 que revogou a Resolução CFC nº 1.010/2005), que trata sobre a Demonstração do Valor Adicionado, estabelecendo procedimentos para evidenciação de informações econômicas e financeiras, relacionadas ao valor adicionado pela entidade e sua distribuição, a DVA é definida como uma demonstração contábil que é destinada a evidenciar, de forma concisa, os dados e as

informações do valor da riqueza gerada pela entidade, em determinado período, e sua distribuição. A norma menciona ainda que as informações devem ser extraídas da contabilidade e os valores informados devem ter como base o princípio contábil da competência e caso a entidade elabore Demonstrações Contábeis Consolidadas, a Demonstração do Valor Adicionado deve ser elaborada com base nas demonstrações consolidadas, e não pelo somatório das Demonstrações do Valor Adicionado individuais (CFC, 2005).

De acordo com Ludícibus (2010), caso seja divulgada a DVA consolidada, esta deve incluir a participação dos acionistas minoritários na parte relativa à distribuição do valor adicionado e deve também ser objeto de revisão ou auditoria, caso a instituição possua auditores externos independentes que revisem ou auditem suas demonstrações contábeis.

Em relação à estrutura da DVA, a NBC T 3.7 explica que a demonstração deve ser apresentada de forma comparativa mediante a divulgação simultânea de informações do período atual e do anterior e deve colocar em evidenciação os componentes: receita bruta e outras receitas, insumos adquiridos de terceiros, valores retidos pela entidade, valores adicionados recebidos em transferência, valor total adicionado a distribuir e distribuição do valor adicionado (CFC, 2005).

A DVA fornece informações tanto do âmbito econômico quanto do social. De acordo com Tinoco (2010), sob a ótica econômica, ela mostra o desempenho da empresa na criação de riqueza e a sua eficácia na utilização dos fatores de produção, fazendo um comparativo entre os valores de saída com os valores de entrada. Já sob o ponto de vista social, a DVA explana sobre a forma de distribuição da riqueza que foi gerada para as partes envolvidas nesse processo, que são: empregados (com o seu trabalho), governo (que fornece os serviços públicos e também a infraestrutura socioeconômica), agentes financiadores (que emprestam os recursos), acionistas (que fornecem o capital), além da parcela retida pela empresa. Dessa forma, deve-se salientar que a DVA trata-se de uma importante fonte de informação, uma vez que apresentam elementos que permitem a análise do desempenho econômico da empresa, mostrando além da geração da riqueza, os efeitos sociais provenientes da distribuição da mesma.

O CPC 09 (2008) tem como objetivo estabelecer critérios para a elaboração e apresentação da DVA, que representa um dos elementos componentes do Balanço Social e tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela entidade e sua distribuição, durante certo período de tempo.

Ainda baseando-se no CPC 09 (2008), a empresa deve elaborar e apresentar a DVA como sendo parte integrante de suas demonstrações contábeis e divulgá-las juntamente no final de cada exercício social. A DVA deve fornecer aos usuários das demonstrações contábeis informações claras e objetivas referentes à riqueza criada pela entidade em determinado período e a maneira como essa riqueza foi distribuída. O CPC 09 (2008) informa que essa distribuição deve ser detalhada, minimamente, identificando a parte que pertence ao: pessoal e encargos; impostos, taxas e contribuições; juros e aluguéis; juros sobre capital próprio (JSCP) e dividendos; e lucros retidos/prejuízos do exercício.

O CPC 09 (2008) expõe três modelos de apresentação da DVA. As entidades mercantis (comerciais e industriais) como também as prestadoras de serviço, devem utilizar o Modelo I, que deve ser aplicado às empresas em geral, conforme mostra o Quadro 1. Os Modelos II e III são destinados para empresas de atividades específicas, tais como empresas de intermediação financeira (instituições financeiras e bancárias) e empresas de seguro.

Quadro 1 – Modelo I da Demonstração do Valor Adicionado – Empresas em geral

DESCRIÇÃO	Em milhares de reais 20X1	Em milhares de reais 20X0
1 – RECEITAS		
1.1) Vendas de mercadorias, produtos e serviços		
1.2) Outras receitas		
1.3) Receitas relativas à construção de ativos próprios		
1.4) Provisão para créditos de liquidação duvidosa – Reversão / (Constituição)		
2 - INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui os valores dos impostos – ICMS, IPI, PIS e COFINS)		
2.1) Custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos		
2.2) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros		
2.3) Perda/ Recuperação de valores ativos		
2.4) Outras (especificar)		
3 - VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2)		
4 - DEPRECIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO		
5 - VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3-4)		
6 - VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA		
6.1) Resultado de equivalência patrimonial		
6.2) Receitas financeiras		
6.3) Outras		
7 - VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (5+6)		
8 - DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO (*)		
8.1) Pessoal		
8.1.1 – Remuneração direta		
8.1.2 – Benefícios		

8.1.3 – F.G.T.S.		
8.2) Impostos, taxas e contribuições		
8.2.1 – Federais		
8.2.2 – Estaduais		
8.2.3 – Municipais		
8.3) Remuneração de capitais de terceiros		
8.3.1 – Juros		
8.3.2 – Aluguéis		
8.3.3 – Outras		
8.4) Remuneração de Capitais Próprios		
8.4.1 – Juros sobre o Capital Próprio		
8.4.2 – Dividendos		
8.4.3 – Lucros retidos / Prejuízo do exercício		
8.4.4 – Participação dos não controladores nos lucros retidos (só p/ consolidação)		

Nota: (*) O total do item 8 deve ser exatamente igual ao item 7.

Fonte: Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008).

Abaixo apresenta-se uma descrição dos itens contemplados no Modelo da DVA (Quadro 1) para as empresas em geral, conforme estabelecido pelo CPC 09 (2008).

O modelo inicia-se com o item um, que reúne a parte relacionada às receitas, a qual englobam tanto as provenientes de vendas de mercadorias (que representam os valores registrados na contabilidade a esse título e pelo regime de competência), produtos e serviço, relativas à construção de ativos próprios, a provisão para créditos de liquidação duvidosa (reversão) como também outras receitas, que, de acordo com o CPC 09 (2008), é formada pelos valores provenientes, principalmente, de baixas por alienação de ativos não circulantes, por exemplo: resultados na venda de imobilizado, de investimentos e outras transações incluídas na demonstração do resultado do exercício que não configuram reconhecimento de transferência à entidade de riqueza criada por outras entidades.

O segundo item evidencia os insumos adquiridos de terceiros, sendo incluso a esses valores, os impostos devidos. Neste tópico estão inclusos os valores relativos às aquisições de matérias-primas, mercadorias, materiais, energia, serviços, entre outros, que tenham sido transformados em despesas do período. Enquanto esses valores permanecerem nos estoques, não compõem a formação da riqueza criada e que será distribuída. O segundo tópico é subdividido em: custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos, materiais, energia, serviços de terceiros e outros e perdas/recuperação de valores ativos.

O Valor Adicionado Bruto é obtido após a subtração entre as receitas e os insumos adquiridos de terceiros.

O quarto tópico mostra a depreciação, amortização e exaustão, que representam os valores reconhecidos no período e normalmente utilizados para conciliação entre o fluxo de caixa das atividades operacionais e o resultado líquido do exercício.

O valor adicionado líquido produzido pela entidade é obtido pela diferença entre o valor adicionado bruto e a depreciação, amortização e exaustão.

No item seis, têm-se o valor adicionado recebido em transferência, que são evidenciados os resultados de equivalência patrimonial e as receitas financeiras. Esse item representa a riqueza que não foi criada pela própria entidade e sim por terceiros, e que a ela é transferida. Esses valores recebem certo destaque para que não corram o risco de dupla-contagem em certas agregações.

A soma entre o valor adicionado líquido produzido pela entidade e o valor adicionado recebido em transferência, resulta no valor adicionado total a distribuir.

No último item da DVA, fica evidenciada a forma de distribuição dessa riqueza gerada. Apresenta-se a parte destinada ao pessoal – referentes à remuneração direta, benefícios e encargos; a parte destinada ao governo, referente aos impostos, taxas e contribuições, nos âmbitos federal, estadual e municipal; a parcela dos financiadores, através da remuneração de capitais de terceiros (juros, aluguéis e outros) e a parcela dos sócios, através da remuneração de capitais próprios (com os juros sobre o capital próprio, dividendos, lucros retidos/prejuízo do exercício e a participação dos não controladores nos lucros retidos).

2.3 Estudos Empíricos Anteriores

Diante da relevância do tema, vários estudos empíricos abordaram o assunto a cerca da geração da riqueza de uma empresa e a sua forma de distribuição para as partes envolvidas no processo.

Entre os estudos que abordaram a temática, destacam-se os realizados por Santos e Silva (2009), Follman, Casagrande e Paiva (2009), Almeida et al (2009), Boscov e Bispo (2010), Nascimento e Souza (2010), Carmo et al (2011), Follman et al (2011) e Fonseca e Paiva (2012).

Santos e Silva (2009) investigaram a respeito da distribuição do valor da riqueza gerada através da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e utilizaram como amostra o setor de telefonia do Brasil, no período de 2007 e 2008. Através de uma pesquisa documental e bibliográfica, as evidências encontradas no estudo revelaram que a maior parte dessa riqueza destina-se ao governo e, em seguida, aos financiadores, em terceiro lugar aos acionistas e, por último, aos empregados.

Follman, Casagrande e Paiva (2009) abordaram sobre a análise da distribuição do valor adicionado entre as empresas brasileiras que negociam ações na BM&FBovespa e pertencem ao segmento de listagem chamado Novo Mercado. O estudo considerado como quantitativo e descritivo, analisou o exercício social de 2008, numa amostragem de 101 empresas desse segmento, verificou que o maior grupo, composto por 27 empresas, destinaram a maior parte do percentual para a conta de Pessoal, seguida por Remuneração de Capitais de Terceiros, logo após Impostos, Taxas e Contribuições e por

último a conta de Remuneração de Capital Próprio. Fazendo uma análise de grupos por setor, a pesquisa evidenciou que 67% das empresas que distribuíram o maior valor para Remuneração de Capitais de Terceiros foram as empresas do setor de Construção e Transporte.

Almeida et al. (2009) tiveram como objetivo verificar a capacidade de produção e distribuição de riqueza entre os *stakeholders* da PETROBRAS, através da análise das demonstrações do valor adicionado desta empresa no período de 1998 a 2007. O trabalho com caráter de pesquisa exploratória e abordagens quantitativas, sugeriu indicadores para análise da DVA, criados a partir do modelo da demonstração elaborado pela FIPECAFI. Após analisar os dados, verificaram que, em média, no período, 93,02% da riqueza agregada total da empresa foi proveniente de sua criação e 6,98% foi recebida por transferência de terceiros e que o *stakeholder* que a entidade destinou o maior percentual desta riqueza, 59,39%, foi o governo.

A pesquisa realizada por Boscov e Bispo (2010) buscou analisar a distribuição da riqueza criada evidenciada em 3.378 demonstrações, do período de 1997 a 2006, retiradas do banco de dados da revista Exame Melhores e Maiores, para verificar se há diferença na forma como essa riqueza é distribuída nos setores de comércio, indústria e serviço aos empregados, governos, credores e acionistas. Os resultados do trabalho apontaram que o setor de serviço é o segmento que proporciona, em média, a maior remuneração aos seus credores e os empregados do setor industrial são os mais mal remunerados. Os setores de comércio e serviços apresentaram diferenças significativas quanto ao percentual de riqueza produzido destinado à remuneração de seus credores e quanto à parcela de lucro que fica retida em cada instituição. A análise do valor adicionado que é distribuída aos acionistas indicou grande diferença entre os três setores em relação ao percentual destinado para o pagamento de juros sobre capital próprio.

Nascimento e Souza (2010) objetivaram elaborar o Balanço Social e a DVA de instituições públicas localizadas no estado do Mato Grosso. O trabalho elaborado através de uma revisão bibliográfica e análise documental enfatizou a importância de elaborar tais demonstrações para a evidenciação das ações de responsabilidade social e ambiental de entidades públicas, pois, dessa forma, seus *stakeholders* conseguiram vislumbrar a destinação dos recursos administrados pela instituição.

Carmo et al (2011) analisaram as práticas de evidenciação, mediante a apresentação de informações adicionais contidas em notas explicativas, por todas as empresas do setor de consumo não cíclico, que atuaram no segmento de açúcar e álcool no ano de 2008, listadas na BMF&BOVESPA, no que tange à elaboração, apresentação e compreensão da DVA. Através de uma revisão bibliográfica, análise das práticas de evidenciação, mediante o uso de notas explicativas, e análise dos relatórios da administração, os autores constataram a existência de uma lacuna entre a obrigatoriedade da publicação da DVA e a divulgação de informações adicionais que facilitem sua compreensão.

O estudo de Follman et al (2011) teve o objetivo de analisar a distribuição setorial do valor adicionado nas empresas do Novo Mercado da BM&FBovespa nos anos de 2008 e 2009. Após analisar 90 empresas, divididas em 10 setores de atuação, pela análise setorial não se pode afirmar um padrão na distribuição, uma vez que há empresas com itens mais representativos diferentes para cada ano. Na análise setorial, observou-se que nos exercícios de 2008 e 2009, na maioria dos setores, o item mais representativo foi o de Impostos, Taxas e Contribuições. Após uma análise consolidada,

obteve-se o item de Pessoal como o mais representativo do ano de 2008 e o de Impostos, Taxas e Contribuições em 2009.

Fonseca e Paiva (2012) analisaram as DVA's do Banco do Brasil, no período de 2008 a 2010 para fazerem um estudo sobre o desempenho econômico e social da instituição. Através dos indicadores de geração e distribuição de riqueza, verificaram que houve um aumento na participação dos empregados, do governo e de terceiros no valor adicionado dos anos investigados.

3 METODOLOGIA

O presente estudo classifica-se como pesquisa descritiva, ou seja, adota “como objetivo primordial a descrição de características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis” (GIL, 1991, p. 46). A pesquisa tem como base o estudo das características da distribuição da riqueza gerada por meio da análise da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) das companhias abertas consideradas mais admiradas do Brasil, no ano de 2012, segundo a revista Carta Capital.

Quanto à natureza do problema, faz-se uma abordagem qualitativa, que se dedica à compreensão dos significados dos eventos, sem a necessidade de apoiar-se em informações estatísticas. Segundo Ludke et al (1986, p. 44) “a pesquisa qualitativa tem o ambiente natural como sua fonte direta de dados e o pesquisador como seu principal instrumento.” Dessa forma, o trabalho visa descrever a participação dos *stakeholders* na distribuição da riqueza gerada nas empresas objeto de estudo.

Em relação aos procedimentos da pesquisa, será realizada uma pesquisa bibliográfica acerca do tema, através do estudo de alguns materiais publicados anteriormente, tendo em vista que qualquer trabalho científico requer uma prévia e profunda pesquisa bibliográfica.

Será, também, realizada a análise documental, que segundo Gil (1991, p. 51),

[...] assemelha-se muito à pesquisa bibliográfica. A diferença essencial entre ambas está na natureza das fontes. Enquanto a pesquisa bibliográfica se utiliza fundamentalmente das contribuições dos diversos autores sobre determinado assunto, a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos de pesquisa.

Para tanto, a pesquisa documental analisa as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – Balanço Patrimonial (valor do Ativo para cálculo dos índices), Demonstração do Valor Adicionado Consolidado e o Formulário de Referência (FR) 14.1 – Recursos Humanos, dos anos de 2010 a 2012, das empresas objeto de estudo.

Para a consecução dos objetivos propostos no estudo, será realizada a análise da DVA das empresas, no período de 2010 ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, buscando verificar a forma da distribuição da riqueza aos *stakeholders*, de acordo com o CPC 09 (2008) e a mensuração dos indicadores do valor adicionado, proposto por Ludícibus (2010), conforme Quadro 2.

Quadro 2 – Indicadores do Valor Adicionado

Índices	Fórmula de cálculo	Descrição
Potencial do Ativo em Gerar Riqueza (PAGR)	Valor Adicionado / Ativo Total	Indica quanto que cada real investido no ativo gera riqueza, a ser transferido para vários setores que se relacionam com a companhia.
Retenção da Receita (RR)	Valor Adicionado / Receita Total	Indica quanto fica dentro da empresa da riqueza por ela gerada em benefício dos funcionários, acionistas, governo, financiadores e lucro retido.
Valor Adicionado <i>Per Capita</i>	Valor Adicionado / Nº Médio de Funcionários	Indica com quanto cada funcionário contribuiu para a geração da riqueza da companhia; pode ser considerado como um indicador de produtividade.

Fonte: Adaptado de Iudícibus (2010).

O Quadro 3 apresenta a população do estudo que consiste nas companhias de capital aberto, consideradas como as mais admiradas do Brasil, de acordo com a revista Carta Capital do ano de 2012, e que estão listadas na BM&FBovespa, totalizando 20 empresas. O prêmio da Carta Capital é resultado de uma extensa pesquisa que avaliou 48 segmentos econômicos e realizou mais de 1,1 mil entrevistas com executivos entre junho e agosto de 2012. Os critérios utilizados pela revista para a escolha das mais admiradas são: ética, qualidade de produtos e serviços, inovação, respeito pelo consumidor, qualidade de gestão, solidez financeira, notoriedade, desenvolvimento sustentável, responsabilidade social, recursos humanos, além da capacidade de competir globalmente e também o seu compromisso com o País.

Quadro 3 – População do estudo

Nº	Empresa	Segmento de Atuação
1	Alpagatas S.A	Calçados
2	All America Latina Logística Malha Paulista S.A	Logística
3	Braskem S.A	Química e Petroquímica
4	Cia Brasileira de Distribuição S.A	Varejo Supermercados
5	Cia de Bebida das Américas	Bebidas Alcoólicas
6	Cia Hering	Vestuário e Confecção
7	Coteminas S.A (Cia Tecidos Norte de Minas Coteminas)	Fiação e Tecelagem
8	Cyrela Brazil Realty S.A - Empreendimentos e Participações	Construção e Incorporação
9	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A	Fornecedores de Energia

10	Gerdau S.A	Metalurgia e Siderurgia
11	Itaú Unibanco Holding S.A	Bancos de Varejo
12	Klabin S.A	Papel e Celulose
13	Latam Airlines Group S.A	Cia Aérea
14	Lojas Renner S.A	Varejo Têxtil
15	Natura Cosméticos S.A	Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos
16	Petróleo Brasileiro S.A	Derivado do Petróleo
17	Porto Seguro S.A	Seguradoras
18	Telefônica Brasil S.A	Operadora de Telefonia Fixa e Móvel
19	Vale S.A	Mineração
20	Whirlpool S.A	Eletrodoméstico

Fonte: Elaborado pela autora com base na revista Carta Capital (2012)

A amostra da pesquisa compreende as empresas da população que disponibilizaram no site da BM&FBovespa as DVAs do ano de 2010 ao de 2012, totalizando um grupo de 19 empresas. A única empresa excluída da amostra foi a Companhia Latam Airlines Group S.A, pois esta é resultado de uma fusão recente (junho de 2012) entre as empresas Lan Airlines S.A e Tam Linhas Aéreas S.A., com isso a Demonstração do Valor Adicionado dessa empresa não foi divulgada.

Tendo em vista os objetivos propostos no estudo, a coleta e análise dos dados utilizará a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) Consolidada, dos exercícios sociais de 31/12/2010 a 31/12/2012, das 19 empresas mencionadas, disponíveis no sítio eletrônico da BM&FBovespa.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Análise do comportamento da riqueza no período de 2010 a 2012.

Com base nos critérios adotados para a pesquisa, verificou-se que o comportamento da riqueza gerada entre as 19 empresas utilizadas na amostra deste trabalho mostrou um resultado positivo, com uma média de crescimento de 17% no período de 2011 comparado ao de 2010 e de 8% no período de 2012 comparado ao de 2011. A Tabela 1 mostra o comportamento do valor agregado de cada empresa.

Tabela 1 – Comportamento do valor adicionado total a distribuir no período em estudo

Empresa	Comportamento	
	2012 - 2011	2011 - 2010
Alpagatas	112%	116%
All America	116%	139%
Braskem	91%	84%
Pão de Açúcar	113%	158%
Ambev	117%	107%
Hering	104%	134%
Coteminas	142%	72%
Cyrela	118%	112%
Eletropaulo	72%	112%
Gerdau	102%	105%
Itaú	92%	116%
Klabin	145%	104%
Lojas Renner	119%	116%
Natura	117%	101%
Petróleo Brasileiro	100%	114%
Porto Seguro	116%	108%
Telefônica	123%	194%
Vale	49%	137%
Whirlpool	102%	86%
MÉDIA	108%	117%

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 1, observa-se que a empresa Klabin S.A foi a que apresentou o maior crescimento constante. Embora, na DVA, o valor da receita tenha permanecido constante, o valor referente a insumos adquiridos de terceiros teve uma queda considerável, o que fez com que o valor adicionado bruto da entidade crescesse consideravelmente.

A empresa que apresentou a maior queda no valor adicionado total foi a Vale S.A e isso pode ser justificado devido a uma queda no valor da receita, como também um aumento considerável no valor de insumos adquiridos de terceiros.

Fazendo uma análise da DVA consolidada de cada empresa da amostra, constatou-se que a conta que mais tem influência, tanto de forma positiva como negativa, para a obtenção do valor adicionado total a distribuir é a de valor adicionado recebido em transferência, em especial a conta de resultado de equivalência patrimonial.

Para as empresas em estudo, pode-se considerar que a maior parcela do Valor Adicionado Total a Distribuir é proveniente dos valores que são recebidos em transferência, ou seja, referente ao capital de terceiros.

Esse resultado diverge do encontrado por Almeida et al (2009), que após analisar o grau de produção de riqueza criada, em um estudo de caso na Petrobras, constatou que em todo o período analisado (1998 a 2007) os índices do Grau de Produção de Riqueza Própria (GPRP) foram superiores a 87%, ocorrendo este menor percentual apenas no primeiro ano analisado, chegando a atingir um percentual de 97,72% de GPRP no ano de 2007. Em média, apenas 6,98% da riqueza agregada total do período foi recebida por transferência, sendo o restante (93,02%) proveniente da criação da empresa.

4.2 Forma de Distribuição, aos *Stakeholders*, da Riqueza Gerada pelas Companhias Abertas mais Admiradas do Brasil

A Figura 1 mostra a análise da forma de distribuição, aos *stakeholders*, da riqueza gerada pelas empresas da amostra da pesquisa. Em linhas gerais, nota-se que 37% da riqueza distribuída pelas empresas foi destinada ao Governo (Impostos, Taxas e Contribuições - ITC), seguido de 32% da riqueza que foi destinada a Pessoal, 21% destinada para Remuneração de Capital Próprio (RCP) e apenas 11% para Remuneração de Capital de Terceiros (RCT). Nenhuma das empresas destinou maior percentual de distribuição para a conta Outros.

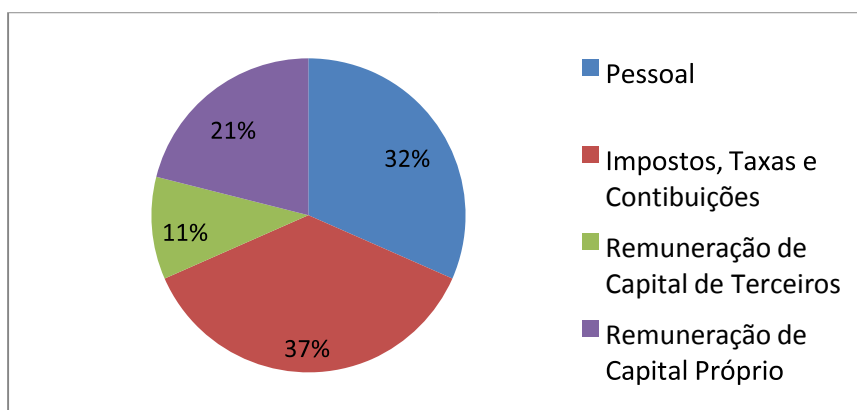


Figura 1 – Forma de Distribuição da Riqueza.

Fonte: Dados da pesquisa.

Fazendo uma análise referente às empresas da amostra que distribuíram maior parte do valor adicionado para o Governo, na conta de Impostos, Taxas e Contribuições, totalizando sete companhias, apenas a Natura Cosméticos S.A não evidenciou a forma dessa distribuição, sendo excluída deste quesito de análise. As demais empresas (Cia Hering, Companhia de Bebida das

Américas, Eletropaulo, Lojas Renner S.A, Petróleo Brasileiro S.A. e Telefônica Brasil S.A), apresentaram a sua distribuição conforme a Figura 2.

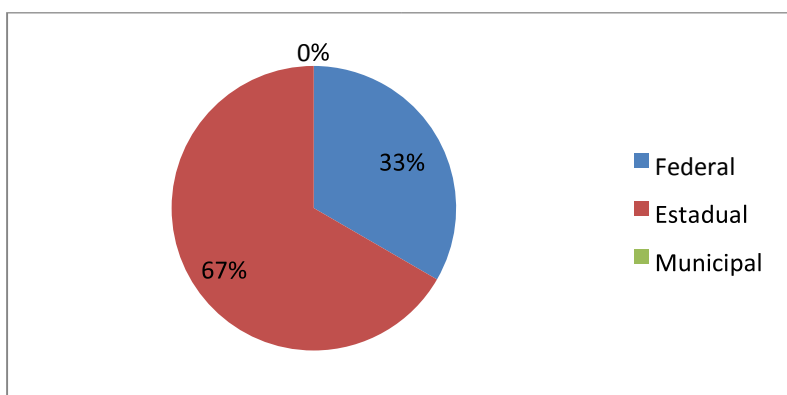


Figura 2 – Forma de distribuição da riqueza destinada ao Governo Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Figura 2, 67% distribuíram a maior parte para Impostos, Taxas e Contribuições no âmbito Estadual, totalizando quatro empresas (Cia de Bebida das Américas, Eletropaulo, Lojas Renner S.A. e Telefônica Brasil S.A), e as demais destinaram um maior percentual para o âmbito Federal, atingindo um percentual de 33%.

Os resultados dessa análise corroboram Santos e Silva (2009), que ao investigarem a distribuição do valor da riqueza gerada nas empresas do setor de telefonia do Brasil, revelaram que a maior parte dessa riqueza destina-se ao governo.

Das seis empresas que distribuíram a maior parte do seu valor adicionado para a conta de Pessoal (Alpargatas S.A, Cia Brasileira de Distribuição S.A, Coteminas S.A, Gerdau S.A, Porto Seguro S.A e Whirlpool S.A.) todas fizeram na forma de Remuneração Direta (salário), não englobando a parte relacionada a benefícios, FGTS e outros (Remuneração Indireta).

O resultado obtido, ainda, assemelha-se ao resultado encontrado por D'Andrea (2011), que ao investigar sobre a participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada pelas maiores empresas do setor elétrico da região Sul do Brasil, identificou que das empresas em estudo, mais de 60% de toda a riqueza gerada fica sob o domínio do poder público. Em seguida, o *stakeholder* que mais se beneficiou desse valor agregado foi a parte de Pessoal.

4.3 Análise das Diferenças da Participação dos Stakeholders na Distribuição da Riqueza Gerada em Função do Setor de Atuação das Empresas

Para atender ao terceiro objetivo específico, a Tabela 2 exhibe a análise da forma de distribuição do valor adicionado das empresas, considerando o setor de atuação, apenas do ano de 2012.

Tabela 2 – Forma de distribuição do valor adicionado, considerando o setor de atuação (2012)

COMÉRCIO	VAD*	Pessoal	Governo	Terceiros	Próprio	Outros
Pão de Açúcar	113%	44%	23%	23%	10%	0%
Ambev	117%	9%	52%	5%	34%	0%
Renner	119%	23%	48%	13%	16%	0%
FINANCEIRO	VAD	Pessoal	Governo	Terceiros	Próprio	Outros
Itaú	92%	2%	2%	0%	96%	0%
Porto Seguro	116%	41%	28%	5%	26%	0%
INDÚSTRIA	VAD	Pessoal	Governo	Terceiros	Próprio	Outros
Alpagatas	112%	40%	33%	9%	18%	0%
Braskem	91%	17%	14%	85%	-22%	6%
Hering	104%	22%	38%	6%	34%	0%
Coteminas	142%	53%	34%	30%	-17%	0%
Cyrela	118%	20%	20%	15%	45%	0%
Gerdau	102%	49%	25%	15%	0%	11%
Klabin	145%	20%	27%	28%	25%	0%
Natura	117%	22%	47%	8%	23%	0%
Petróleo Brasileiro	100%	13%	57%	18%	12%	0%
Vale	49%	27%	14%	31%	28%	0%
Whirlpool	102%	40%	24%	17%	19%	0%
SERVIÇO	VAD	Pessoal	Governo	Terceiros	Próprio	Outros
All America	116%	7%	8%	61%	24%	0%
UTILIDADE PÚBLICA	VAD	Pessoal	Governo	Terceiros	Próprio	Outros
Eletropaulo	72%	10%	83%	5%	2%	0%
Telefônica	123%	8%	61%	11%	17%	3%

Nota: (*) VAD: Valor Adicionado a Distribuir.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base nas informações evidenciadas na Tabela 2, verifica-se que os setores de comércio e utilidade pública, distribuem a maior parte de seu valor adicionado para o Governo (Impostos, Taxas e Contribuições). Notou-se que o setor de comércio, desconsiderando a conta Outros, fez a destinação da menor parte desse valor para a Remuneração de Capital de Terceiros – RCT, enquanto

que o setor de utilidade pública destinou apenas um pequeno percentual para as demais contas, apresentando índices inferiores a 17%.

Embora esteja contida apenas uma empresa no setor de serviço, pode-se verificar uma discrepância em relação a sua distribuição de riqueza. Este setor foi o único que distribuiu maior percentual para Remuneração de Capital de Terceiros – RCT (61%), devido aos valores significantes pagos a juros e aluguéis, seguido pelo *stakeholder* de Remuneração de Capital Próprio – RCP (24%), devido aos baixos valores pagos como juros de capital próprio e dividendos.

As empresas classificadas como financeiras foram as que apresentaram uma distribuição considerada a mais heterogênea. Evidenciaram altos percentuais de distribuição do valor adicionado para as contas de RCP (96%) e Pessoal (41%). No caso do Banco Itaú, os *stakeholders* Pessoal e Governo receberam percentuais de 2% e não foi destinada nenhuma parcela para Terceiros e Outros. Já a Porto Seguro, destinou percentuais parecidos para o Governo e Remuneração de Capital Próprio.

Fazendo uma análise da distribuição do valor adicionado das empresas classificadas como indústria, observa-se que há diferenças significativas nessa forma de distribuição por não haver um *stakeholder* predominante como sendo o de maior ou menor destaque. Desconsiderando o *stakeholder* outros, pode-se afirmar que em pelo menos uma das empresas pertencentes a este setor de atuação, distribuíram o maior, como também, o menor percentual para Pessoal, Governo, Terceiros e RCP.

Os setores que apresentaram o pior percentual de distribuição para a conta de Pessoal foram o de serviço e utilidade pública, apresentando índices inferiores a 10%.

Do exposto, não foi identificado diferenças representativas na forma de distribuição da riqueza gerada pelas empresas aos *stakeholders* em função do setor de atuação. Isso acontece devido à distribuição heterogênea de empresas do mesmo setor, como também pelo fato de alguns setores possuírem poucas empresas contidas, o que impossibilita chegar a uma conclusão fundamentada.

Com o exposto, os resultados obtidos estão de acordo, em parte, com o resultado encontrado por Boscov e Bispo (2010), que após analisarem e compararem a distribuição de riqueza gerada entre os setores de serviço, comércio e indústria, constataram que existem diferenças significativas na forma como a riqueza produzida é distribuída aos setores analisados e que setor de serviço é o que melhor remunera seus credores. Porém, os resultados divergem no que diz respeito à distribuição aos empregados do setor industrial, que de acordo com os autores, são os mais mal remunerados.

Em ambos os resultados, foram apresentadas diferenças significativas quanto ao percentual de riqueza produzida destinado à remuneração dos credores e quanto à parcela que fica retida na empresa, para os setores de comércio e serviço.

4.4 Análise da DVA por meio de Indicadores

De acordo com os critérios adotados para atender a este objetivo, das 19 empresas da amostra, seis não participaram dessa análise, pois não apresentaram as informações necessárias para cálculo dos índices (o número de funcionários nos períodos de 2010 e 2012). São elas: All América Latina Logística Malha Paulista S.A, Braskem S.A, Cia de Bebida das Américas, Cia Hering, Cyrela Brazil Realty S.A - Empreendimentos e Participações e Porto Seguro S.A.

Na análise, fez-se uma comparação entre os índices obtidos com os dados do ano de 2010 e de 2012, excluindo-se, portanto, o ano de 2011.

Tabela 3 – Análise da DVA através de indicadores

Empresa	PAGR		RR		VAPC	
	2012	2010	2012	2010	2012	2010
Alpagatas	55,66%	52,38%	42,30%	43,25%	R\$ 82,86	R\$ 67,19
Pão de Açúcar	35,88%	23,89%	22,26%	19,70%	R\$ 83,41	R\$ 93,29
Coteminas	25,52%	23,17%	28,83%	26,29%	R\$ 57,08	R\$ 48,66
Eletropaulo	56,70%	64,29%	38,97%	49,62%	R\$ 1.013,79	R\$ 1.293,67
Gerdau	18,75%	21,75%	25,11%	26,50%	R\$ 237,74	R\$ 225,89
Itaú	10,71%	12,99%	343,41%	1102,12%	R\$ 124,35	R\$ 103,15
Klabin	21,44%	16,32%	49,15%	39,48%	R\$ 330,42	R\$ 256,54
Lojas Renner	57,16%	63,81%	43,92%	44,44%	R\$ 153,16	R\$ 126,14
Natura	68,82%	96,45%	43,44%	45,37%	R\$ 553,54	R\$ 441,80
Petróleo Brasileiro	26,82%	30,52%	42,61%	46,64%	R\$ 2.137,06	R\$ 1.971,41
Telefônica	37,45%	55,30%	56,92%	50,55%	R\$ 1.350,67	R\$ 1.640,50
Vale	12,47%	23,30%	26,78%	47,22%	R\$ 390,05	R\$ 706,53
Whirlpool	52,14%	73,69%	30,38%	38,08%	R\$ 169,79	R\$ 203,64
MÉDIA	36,89%	42,91%	61,08%	121,48%	514,1482	552,1853

Fonte: Dados da pesquisa.

Para o primeiro índice, Potencial do Ativo em Gerar Riqueza (PAGR), a Natura Cosméticos S.A foi a que teve maior destaque, atingindo resultados de 96,45% no ano de 2010 e 68,82% no ano de 2012. Entende-se que para cada real investido no ativo da empresa, gerou-se esse percentual de riqueza para ser distribuído aos *stakeholders* (IUDÍCIBUS, 2010).

Analisando o índice de Retenção da Receita (RR), observou-se que o Banco Itaú apresentou resultados superiores às demais empresas em estudo. Este índice “mostra quanto fica dentro da empresa da riqueza por ela gerada em benefício dos funcionários, acionistas, governo, financiadores e lucros retidos” (IUDÍCIBUS, 2010, p. 246). O resultado complementa o destaque do banco na análise em relação a forma de distribuição da riqueza gerada, que é destinada, em sua maioria, para a Remuneração de Capital Próprio. Por outro lado, a entidade foi a que apresentou o menor índice do PAGR.

Em relação ao índice que trata do Valor Adicionado Per Capita (VAPC), no qual é evidenciado o quanto cada funcionário contribuiu para a geração da riqueza da empresa e que pode ser utilizado, também, como um índice indicativo de produtividade, teve-se como destaque a Petróleo Brasileiro S.A, que apresentou valores de R\$ 1.971, 41 no ano de 2010 e R\$ 2.137,03 no ano de 2012. Porém, mesmo com uma contribuição significativa dos empregados para a geração de riqueza da empresa, esse não foi o *stakeholder* que mais recebeu esse valor adicionado.

Em contrapartida, os funcionários da Coteminas S.A foram os que menos contribuíram para a geração de riqueza da empresa e, no entanto, foram o *stakeholder* que mais se beneficiaram da distribuição desta.

Conforme as informações evidenciadas na Tabela 3, verifica-se uma redução no valor dos três índices analisados. Entre eles, o que apresentou redução mais significativa foi o de Retenção da Receita – RR - (caindo de 121,48% para 61,08%). Neste índice, embora seja o que mais teve redução em seu valor, o Banco Itaú destacou-se, pois apresentou um resultado bem superior às demais empresas. Em contrapartida, em relação ao índice Potencial do Ativo em Gerar Riqueza (PAGR), o banco apresentou o menor resultado com também uma queda no período analisado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo principal analisar a participação dos *stakeholders* na distribuição da riqueza gerada pelas companhias abertas mais admiradas do Brasil, considerando o setor de atuação. Para tanto, foi realizado um estudo descritivo, com abordagem qualitativa, utilizando-se de uma pesquisa bibliográfica acerca do tema e também uma análise documental. A amostra do trabalho foi delimitada às empresas de capital aberto mais admiradas do Brasil, segundo a revista Carta Capital, que estão listadas na BM&FBovespa e disponibilizaram a DVA no período de 2010 a 2012.

No que tange ao primeiro objetivo específico, em relação ao comportamento do valor adicionado, verificou-se que ele apresentou um crescimento nos dois períodos analisados (cresceu 17% em 2011, em relação a 2010 e 8% em 2012, em relação a 2011). Constatou-se que a conta de Valor Adicionado Recebido em Transferência, em especial o Resultado de Equivalência Patrimonial, é a que tem maior significância em relação a formação do Valor Adicionado Total a Distribuir.

Com relação ao segundo objetivo específico, que trata sobre a forma de distribuição da riqueza, observou-se que o *stakeholder* que mais se beneficiou da distribuição dessa riqueza foi o Governo, com 37%, seguido de Empregados, com 32%. Para a parte que cabe ao governo, 67% do valor foi destinada para o âmbito estadual e 33% para o âmbito federal. A parte de Pessoal foi toda distribuída na forma de remuneração direta.

Quanto ao terceiro objetivo específico, em linhas gerais, não foi verificada uma relação entre o setor de atuação e a forma de distribuição da riqueza gerada. Empresas pertencentes a um mesmo setor mostraram resultados bem heterogêneos, impedindo que fossem obtidas conclusões fundamentadas.

No que diz respeito ao quarto objetivo específico, que analisou a DVA por meio de indicadores, os três índices utilizados apresentaram uma redução no período analisado, sendo essa redução mais significativa no índice de Retenção da Receita.

Por fim, vale ressaltar que apesar da austeridade científica utilizada nesta pesquisa qualitativa, ressalta-se a importância de que estudos futuros sejam desenvolvidos, porém aplicando técnicas estatísticas, com o intuito de verificar quantitativamente a relação entre o setor de atuação e a forma de distribuição da riqueza gerada apontada por outros estudos exploratórios.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, N. S.; MARTINS, V. F.; ALMEIDA, L. S.; SOARES, M. J. F. A utilização da demonstração do valor adicionado na análise da produção e distribuição da riqueza entre os *stakeholders*: um estudo de caso da Petrobras. **Revista de Informação Contábil – RIC**, v. 3, n. 1, p. 134-148, jan./mar. 2009.

BOSCOV, C.; BISPO, J. S. A comparação da distribuição de riqueza gerada entre os setores de serviço, comércio e indústria. **ConTexto**, v. 10, n. 17, p. 59-70, jan./jun. 2010.

BRAGA, H. R.; ALMEIDA, M. C. **Mudanças contábeis na lei societária: Lei nº 11.638, de 28-12-2007**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>.

Acesso em: 06 jan. 2013.

_____. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15/12/1976, e da Lei n. 6.385, de 07/12/1976 e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>.

Acesso em: 06 jan. 2013.

CARMO, C. R. S.; LIMA, I. G.; FERREIRA, M. A.; OLIVEIRA, R. Demonstração do valor adicionado: evidenciação de informações adicionais nas empresas brasileiras de capital aberto do setor sucroalcooleiro. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)**, v. 16, n. 2, p. 13-29, maio/ago. 2011.

Conselho Federal de Contabilidade - CFC. **Resolução CFC nº 1.010**, de 21 de janeiro de 2005. Aprova a NBC T 3.7 - Demonstração do Valor Adicionado. Disponível em:

<<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res1010.htm>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

_____. **Parecer de Orientação CVM nº 24/1992**, de 15 de janeiro de 1992. Disponível em:

<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos_Redir.asp?Tipo=P&File=\pare\pare024.doc>.

Acesso em: 20 jan. 2013

_____. **Resolução CFC nº 1.138**, de 21 de novembro de 2008. Aprova a NBC T 3.7 - Demonstração do Valor Adicionado. Disponível em:

<http://www.normaslegais.com.br/legislacao/resolucaocfc1138_2008.htm>. Acesso em: 20 jan. 2013.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC. **Pronunciamento Técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado**. Disponível em:

<http://www.cpc.org.br/pdf/cpc_09n.pdf>. Acesso em: 07 jan. 2013.

CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista Contabilidade e Finanças** – USP, São Paulo, n. 37, p. 7-23, jan./abr. 2005.

D'ANDREA, G. **A participação dos empregados na distribuição da riqueza gerada pelas maiores empresas do setor elétrico da região sul do Brasil a partir dos dados evidenciados na demonstração do valor adicionado – DVA.** 2011 Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/34872/000784500.pdf?sequence=1>> Acesso em: 17/06/2013.

DE LUCA, M. M. M.; CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S.; OLIVEIRA, M. C.;

Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

FONSECA, M. V.; PAIVA, S. B. Demonstração do Valor Adicionado: Uma análise do valor adicionado do Banco do Brasil no período de 2008-2010. **Revista Eletrônica de Ciências**, v.

5, n. 2, jul./dez. 2012.

FOLLMAN, D. A.; CASAGRANDE, M. D. H.; PAIVA, K. S. E. Distribuição do Valor Adicionado: a quem se destina a riqueza gerada nas empresas do novo mercado? In: Congresso UFSC de Controladoria e Finanças e Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade, 3., 2009, Florianópolis. **Anais ...** Florianópolis: UFSC, 2009.

FOLLMAN, D. A.; PAIVA, K. S. E.; SOARES, S. V. Distribuição do valor adicionado nas empresas do novo mercado: análise setorial da destinação da riqueza em 2008 e 2009. **Reunir – Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 1, n. 2, p. 101-107, set./dez. 2011.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 1991.

IUDÍCIBUS, S.; MARION, J. C. **Contabilidade comercial:** atualizado conforme Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de balanços.** 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. **Manual de contabilidade societária:** aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC.

São Paulo: Atlas, 2010.

KREITLON, M. P. A ética nas relações entre empresas e sociedades: fundamentos teóricos da responsabilidade social empresarial. In: XXVIII ENANPAD, Curitiba. **Anais ...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2009.

LUDKE, M.; ANDRÉ, M. E. D. A. **Pesquisa em educação:** abordagens qualitativas. São Paulo, Editora Pedagógica e Universitária, 1986. 99p. Disponível em:

<<http://www.rbep.inep.gov.br/index.php/emaberto/article/viewFile/2237/1505>>. Acesso em: 20 jan. 2013.

NASCIMENTO, J. F.; SOUZA, V. R. Elaboração do Balanço Social e Demonstração do Valor Adicionado de Instituição Pública: um estudo de caso. **Revista Contabilidade e Amazônia**, Sinop, v. 3, n. 1, art. 4, p. 45-60, jan./dez. 2010.

OLIVEIRA, J. A. P. Uma avaliação dos balanços sociais das 500 maiores. **Revista de Administração de Empresas - RAE-Eletrônica**, v. 4, n. 1, art. 2, jan./jul. 2005. SANTOS, M. I. C.; SILVA, M. S.

Utilização da demonstração do valor adicionado – DVA como ferramenta na medição da riqueza no setor de telefonia no Brasil. **Pensar Contábil**, v.

11, n. 46, p. 39-45, out./dez. 2009.

TINOCO, J. E. P. **Balço social**: uma abordagem de transparência e da responsabilidade pública das organizações. São Paulo: Atlas, 2001.