



## **A Demonstração do Valor Adicionado como Ferramenta para Mensurar a Geração e Distribuição da Riqueza pelas Empresas Listadas na BM&FBovespa entre os anos de 2010 e 2013**

**Guilherme Henrique Rosa**  
**FHO - UNIARARAS**  
*guilhermemits@hotmail.com*

**Beatriz Leme Habermann**  
**FHO - UNIARARAS**  
*beatrizhabermann@gmail.com*

**Eduardo de Brito**  
**FHO - UNIARARAS**  
*professoreduardodebrito@gmail.com*

### **Resumo**

A Contabilidade é uma importante ferramenta de gestão, utilizada pelas empresas para a tomada de decisões. Para a sociedade em geral, ela pode ser utilizada como mecanismo de informação e comunicação entre as companhias e a comunidade. Dessa forma, devido à grande demanda da sociedade por informações úteis, de caráter socioeconômico e ambiental, surge a Contabilidade Social, que disponibiliza, dentre diversas ferramentas a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), que a partir do ano de 2008 tornou-se obrigatoriedade para as empresas de capital aberto. A DVA é um demonstrativo que permite estudar a riqueza gerada pelas empresas e como foi realizada sua distribuição entre os agentes econômicos que contribuíram direta ou indiretamente para a sua geração. O presente estudo analisou a distribuição do valor adicionado utilizando-se de 452 empresas listadas no portal da BM&FBovespa, entre os anos de 2010 e 2013. A pesquisa teve como objetivo analisar a distribuição da riqueza entre os agentes econômicos (empregados, governo, credores e sócios e acionistas) replicando e atualizando, parcialmente, a pesquisa de Cunha, Ribeiro e Santos (2005). Como principais resultados a respeito da distribuição do valor adicionado observou-se o aumento da fatia destinada à remuneração de capitais em relação ao governo. Pode-se evidenciar, também, o aumento na distribuição do V.A. aos empregados e credores, enquanto que os sócios e acionistas sofreram reduções na sua fatia da distribuição e o governo manteve-se como agente detentor da maior parte da riqueza distribuída, em comparação ao estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005).

**Palavras-chave:** Demonstração do Valor Adicionado; Mensuração; Distribuição da Riqueza; BM&FBovespa.



## 1. INTRODUÇÃO

Os aspectos sociais estão presentes em todas as atividades organizacionais. As empresas interagem com o meio em que atuam captando insumos (materiais e humanos) e devolvendo seus produtos e serviços, que são consumidos pela sociedade. No desenvolvimento de suas atividades, as empresas agregam valor aos insumos, gerando um valor maior do que somente o lucro destinado aos proprietários do negócio. A Contabilidade como ferramenta de gestão e a Ciência Contábil como área de estudo acadêmico, atuam promovendo a comunicação das informações envolvidas no ambiente empresarial interno e externo.

Grande parte das informações geradas pela Contabilidade sobre o desempenho empresarial está relacionada a aspectos de desempenho financeiro, retorno dos investimentos, liquidez e aumento da riqueza do acionista. Mas de certo tempo para cá, a sociedade tem cobrado das empresas uma resposta maior sobre seu desempenho no âmbito social, ou seja, como a empresa interage com seu meio de forma sócio e ambientalmente correta. Dessa demanda da sociedade surge uma nova especialidade da Ciência Contábil, a Contabilidade Social.

No Brasil, desde o ano de 2008, as Companhias Abertas são obrigadas a elaborar e divulgar uma demonstração contábil que mostra como a riqueza é gerada pelas empresas e distribuída entre os seus donos em forma de dividendos, seus credores em forma de juros, o governo por meio do pagamento de tributos e a sociedade como forma de pagamento de salários e benefícios aos seus empregados. Esta demonstração é denominada Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Segundo Braga (2008, p. 28):

A análise da distribuição do valor adicionado ajuda a compreender a contribuição da empresa para a renda da sociedade e a identificar os seus principais beneficiários diretos, baseados nos resultados desse demonstrativo. Desse modo, a empresa pode planejar e executar um conjunto de atividades que resultem em benefícios para os empregados e para a comunidade de modo geral.

Considerando as novas exigências da sociedade e a obrigatoriedade às empresas de capital aberto para a divulgação de informações úteis à comunidade a respeito de seu impacto socioeconômico com o meio, o presente estudo teve por objetivo avaliar a DVA como importante ferramenta para mensuração da distribuição de riqueza, de modo a analisar como as empresas realizam essa distribuição entre os agentes que contribuíram para a sua geração, demonstrando qual a fatia do valor adicionado direcionada a cada um deles, durante o período de 2010 a 2013, utilizando-se da seguinte questão de pesquisa: Como ocorreu a distribuição da riqueza entre os agentes econômicos que participaram da sua geração entre os anos de 2010 e 2013?

O estudo utilizou como referência e comparação para análises de dados a pesquisa de Cunha, Ribeiro e Santos (2005), que teve como objetivo comprovar a importância da DVA como instrumento para medição da distribuição da riqueza. Além disso, buscou-se, também, atualizar a pesquisa observando o comportamento da distribuição atual do valor adicionado.

## 2. DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

A Demonstração do Valor Adicionado teve seu início na segunda década do século XX, nos Estados Unidos, quando foi utilizada como base para cálculo dos sistemas de pagamento de incentivos governamentais (COSENZA, 2003). Nos anos setenta, na Europa, as empresas britânicas começaram a divulgar a DVA com o intuito de melhorar a comunicação com seus empregados, esperando elevar a produtividade do pessoal.

Segundo Cunha, Ribeiro e Santos (2005), uma empresa gera muito mais riqueza do que simplesmente o lucro que é distribuído entre seus acionistas, evidenciado pela Demonstração do Resultado do Exercício – DRE, que não leva em consideração a participação de outros agentes econômicos na geração de riqueza pela empresa.

A DVA, por sua vez, apresenta a distribuição da riqueza entre os agentes econômicos que contribuíram para sua geração (empregados, governo, credores e acionistas), fazendo dessa demonstração contábil importante instrumento para a observação da interação das empresas com a sociedade e de seus possíveis efeitos nesse meio (BOSCOV e BISPO, 2010).

Discutiu-se sobre a relevância do conteúdo informativo apresentado pela DVA em comparação com um demonstrativo financeiro: o Fluxo de Caixa. Descobriu-se que “existe uma relação mais estreita do valor da empresa com o valor adicionado, do que do valor da empresa com o fluxo de caixa ou qualquer outro tipo de lucro ou benefício” (COSENZA, 2003, p.10). Sendo assim, a DVA pode ser considerada como importante ferramenta para mensuração de valor da empresa, qualificando-a como agente transformador da sociedade.

Segundo Almeida (2009), a DVA pode ser considerada uma importante ferramenta de gerenciamento, já que seu conteúdo revela os impactos gerados pelas ações das empresas, tanto no âmbito interno quanto externo, para a sociedade como um todo. Por ela, os empregados e sindicatos, por exemplo, podem lutar por melhorias salariais, comparando-se a divulgação dos resultados da empresa com os de outras de mesma categoria. O conteúdo também serve como fonte de análise a outro agente interno, os acionistas, que podem estudar o retorno de seus investimentos no negócio. Aos agentes externos, como o governo, DVA pode servir como instrumento de estudo para a implementação de novas medidas de carga tributária aos diferentes tipos de setores da atividade econômica.

A DVA foi instituída, legalmente, no Brasil pela Lei nº 11.638/2007, regulamentada pelo Pronunciamento Técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado, emitido pelo Comitê de Pronunciamento Contábil (2008). O CPC 09 foi referendado pela Resolução CFC 1.138/2008 (NBC TG 09) do Conselho Federal de Contabilidade e pela Deliberação CVM 557/2008, da Comissão de Valores Mobiliários. Esta última tornou sua elaboração de divulgação obrigatória para as Companhias Abertas.

O CPC 09 apresenta a seguinte estrutura para a DVA: 1. Receitas; 2. Insumos Adquiridos de Terceiros; 3. Valor Adicionado Bruto; 4. Depreciação, Amortização e Exaustão; 5. Valor Adicionado Líquido Produzido pela Empresa; 6. Valor Adicionado Recebido em Transferência; 7. Valor Adicionado Total a Distribuir; 8. Distribuição do Valor Adicionado: 8.1. Pessoal; 8.2. Impostos, Taxas e Contribuições; 8.3. Remuneração de Capital de Terceiros; 8.4. Remuneração de Capitais Próprios; 8.5. Outros.

## **2.1. DOS AGENTES ECONÔMICOS E CRITÉRIOS DE REMUNERAÇÃO**

Dos agentes econômicos que contribuem para a geração de riqueza de uma empresa, define-se, segundo Cunha, Ribeiro e Santos (2005), como sendo eles: empregados, governo, financiadores externos e sócios ou acionistas.

Sobre a composição da DVA, Santos (1999, apud CUNHA, RIBEIRO e SANTOS, 2005, p. 10) diz que:

[...] são componentes dessa demonstração, além da informação relativa à riqueza gerada pela empresa, a forma com que essa riqueza é distribuída através de impostos pagos ao governo, juros e aluguéis destinados a financiadores externos, remunerações pagas aos trabalhadores e lucros e dividendos (ou juros sobre o capital próprio, como previsto na legislação brasileira) atribuídos aos proprietários, sócios e acionistas.

Segundo Cosenza (2003) a distribuição de riqueza aos agentes econômicos pode ser dada por quatro diferentes tipos de critérios de remuneração. A remuneração pelo trabalho, que considera o pagamento de salários e suas retenções, contribuições sociais e benefícios, em contrapartida ao trabalho prestado à empresa por seus empregados. Da mesma forma, ao governo é concedida a remuneração composta pelo pagamento de impostos e taxas devidos pela empresa de acordo com sua atividade fim, considerando que o governo participa da geração de riqueza por meio da gestão de políticas econômicas e sociais e investimentos em infraestrutura, necessários à empresa para realização de suas atividades.

A remuneração distribuída aos credores é representada pelo pagamento de recursos de terceiros utilizados para o financiamento das atividades da empresa, na forma de custo financeiro, sendo eles o pagamento de juros e aluguéis. E, por fim, os proprietários e acionistas recebem como remuneração juros sobre o capital próprio e dividendos, como forma de pagamento pelos recursos próprios que investiram na empresa.

## **2.2. ESTUDOS ANTERIORES SOBRE A DVA**

A DVA, por ser uma ferramenta que possibilita estudar a interação das empresas com a sociedade em que está inserida, é objeto de estudo de diversos pesquisadores da área contábil - já que através dela torna-se possível observar como as empresas contribuem para o desenvolvimento econômico e social -, antes mesmo de sua obrigatoriedade pela Lei n. 11.638/2007 (BOSCOV E BISPO, 2010), que determina sua divulgação pelas companhias abertas atuantes no mercado brasileiro.

Apresentam-se, a seguir, breves resumos de estudos sobre as mais variadas análises que a DVA, com todo seu potencial de informação e sua relevância socioeconômica, pode oferecer, realizados por diversos pesquisadores da área contábil.

Braga (2005), em seu estudo a respeito da DVA, analisou os dados de empresas estatais e privadas brasileiras, que publicaram as demonstrações entre os anos de 2002 e 2006, levando em consideração o perfil de distribuição utilizado entre os dois grupos de empresas. Através do estudo, Braga identificou que não há grandes diferenças na distribuição de riqueza entre os agentes econômicos (empregados, financiadores, acionistas e governo) mesmo entre os dois diferentes tipos de empresas - as empresas estatais, que têm por objetivo o crescimento e desenvolvimento social, e as empresas privadas, que possuem o objetivo de maximização dos lucros.

O estudo de caso realizado por Almeida (2009), baseado em dados da Petrobras entre os anos de 1998 e 2007, define a DVA como uma ferramenta complementar à DRE (Demonstração



de Resultado do Exercício), que além de identificar a riqueza gerada no período pelas empresas de capital aberto, evidencia a distribuição dessa riqueza entre os stakeholders, demonstrando a participação dos agentes econômicos na geração do valor adicionado pelas empresas. Como resultado do estudo, apresentou-se como agente econômico com maior participação na distribuição de riqueza o governo, com uma fatia média de 59,39% do V.A. distribuído nos nove anos analisados, e, em contraposição, apresentaram-se como agente econômico com menor participação na distribuição do valor adicionado os acionistas, que receberam uma média de 5,76% da participação no período estudado.

Na investigação realizada por Boscov e Bispo (2010), buscou-se analisar a distribuição da riqueza entre empresas de três segmentos (comércio, indústria e serviços). Para isso estudaram 3.378 empresas, listadas pela Melhores e Maiores da Exame, entre os anos de 1997 e 2006, considerando a distribuição em cinco pontos discriminados na DVA (remuneração do trabalho, remuneração do governo, remuneração dos credores, remuneração dos acionistas e lucros retidos/prejuízos). Seu objetivo era evidenciar diferenças na distribuição de riqueza entre os segmentos analisados, dentre os pontos referenciados na DVA. Os resultados alcançados foram diferenças na distribuição da riqueza entre os diferentes segmentos, como a observação de menor remuneração aos empregados da indústria e de melhor remuneração aos credores do setor de serviços. Foi observado também que os setores de comércio e de serviços possuem grandes diferenças na retenção de lucros/prejuízos e na distribuição de riqueza a seus acionistas.

A DVA também foi investigada por Carmo (2011), que através de uma revisão bibliográfica sobre o tema, buscou compreender as modificações na entrega da DVA, uma nova obrigatoriedade para as empresas, a partir do Pronunciamento Técnico CPC 09, que formatou normas para a entrega desta divulgação. Foi utilizado como objeto de estudo as empresas sucroalcooleiras listadas na BM&FBovespa, no ano de 2008. A partir deste estudo, o autor pode evidenciar que mesmo existindo um pré-modelo para a entrega da DVA, havia ainda a necessidade de se divulgar informações adicionais para maior entendimento das demonstrações pelo usuário, destacando a necessidade de publicação de "notas explicativas" pelas as empresas analisadas.

Um estudo realizado por Vasconcelos, et al. (2013), teve como objetivo comparar a distribuição da riqueza entre os empregados das empresas listadas como as melhores para se trabalhar, segundo as revistas Você S/A e Exame, do ano de 2012, e demais empresas, sendo esses dois grupos de companhias listadas na BM&FBovespa. Concluiu-se que não havia diferenças no que diz respeito à distribuição de riqueza entre os dois grupos estudados, considerando a Remuneração direta, Benefícios, FGTS e outras remunerações destinadas a mão de obra trabalhadora nas empresas.

E, por fim, no estudo que serve como base de referência e replica da presente pesquisa, com o intuito de se avaliar a DVA como instrumento para mensurar a distribuição da riqueza, Cunha, Ribeiro e Santos (2005), investigaram 416 empresas retiradas do banco de dados mantido pela FIECAFI para edição da Melhores e Maiores da Revista Exame, entre os anos de 1999 e 2003, quando a publicação da DVA ainda não possuía obrigatoriedade por lei. Nesse estudo, conclui-se que a DVA é uma ferramenta de grande utilidade para a divulgação de informações provenientes das empresas, já que demonstra a distribuição da riqueza aos agentes que contribuíram para sua formação (empregados, governo, credores e acionistas), servindo como



mecanismo de relevante esclarecimento para as comunidades onde encontram-se inseridas, possibilitando avaliar o impacto de seus resultados na sociedade.

Em suma, a DVA, mesmo sendo uma ferramenta exigida há alguns anos, exerce importante contribuição para a sociedade como um todo. A partir dessa demonstração, todos os interessados e envolvidos na geração da riqueza, são possibilitados a compreender, de maneira clara, como foram distribuídas as riquezas geradas pelas empresas em um exercício, podendo tomar decisões de curto, médio e longo prazo.

### 3. METODOLOGIA

Realizou-se o estudo com o intuito de replicar e atualizar, parcialmente, o trabalho de Cunha, Ribeiro e Santos (2005) para as Demonstrações Financeiras divulgadas a partir de 2010 pela BM&FBovespa, considerando a obrigatoriedade da DVA para as empresas de capital aberto.

Cunha, Ribeiro e Santos (2005) desenvolveram seus estudos com base nos dados da publicação da Melhores e Maiores da Revista Exame, em um momento em que a DVA não era obrigatória. O estudo contribui no sentido de mostrar como as empresas brasileiras distribuem a riqueza gerada em suas atividades. A presente pesquisa pretende atualizar os dados desse estudo e verificar se houve grandes modificações na distribuição da riqueza gerada pelas empresas.

Utilizando-se da técnica de Documentação Indireta com base em Arquivos Públicos, que segundo Marconi e Lakatos (2010, p. 157), consiste no levantamento de dados secundários relevantes à pesquisa, que sejam de arquivos que atinjam esferas municipais, estaduais e/ou federais, foram coletados dados secundários de domínio público disponibilizados no portal da BM&FBovespa, considerando 452 empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores entre os anos de 2010 e 2013. Os dados das Demonstrações de Valor Adicionado (DVA) das ditas empresas foram analisados de modo a obter informações bases para análises de natureza quantitativa e qualitativa, com vistas a apresentar, de forma gráfica e sintetizada, conclusões a respeito da distribuição da riqueza gerada pelas empresas aos agentes que contribuíram para a sua criação (empregados, governo, credores e acionistas) e o contexto social em que se relacionam.

A pesquisa foi realizada por meio de coleta de dados do portal BM&FBovespa, a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), um dos itens que compõe o quadro de Relatórios Financeiros apresentados pelas empresas, dos anos de 2010, 2011, 2012 e 2013. O estudo considerou o levantamento de dados apresentados pelas Demonstrações Financeiras Individuais (DF Individuais) e as Demonstrações de Valor Adicionado.

Um total de 512 empresas compunha a listagem de companhias de capital aberto inscritas na Bolsa de Valores. No entanto, 60 delas não apresentaram DF Individuais em todos os anos do período estudado. Sendo assim, o presente estudo considerou o número de 452 empresas para a realização de análises.

As DF Individuais apresentadas pela BM&FBovespa, dividem a DVA em cinco seções específicas – dentre elas os quatro agentes geradores de riqueza -, com nomenclaturas distintas das apresentadas nesse estudo. Dessa forma, apresenta-se na Tabela 1, a seguir, um comparativo de nomenclaturas:

**Tabela 1 – Nomenclatura das Seções da DVA**

Nomenclatura BM&FBovespa	Nomenclatura utilizada pelo estudo
	Pessoal Empregados
Impostos, Taxas e Contribuições	Governo
Remuneração de Capitais de Terceiros	Credores
Remuneração de Capitais Próprios	Sócios e Acionistas
Outros	Outros

A seção Outros representa outros meios de distribuição da riqueza, além dos quatro estudados nessa pesquisa. O estudo realizado por Cunha, Ribeiro e Silva (2005) considerava, fora os quatro agentes, a seção lucros retidos/prejuízo do período - esta, na atual divulgação realizada pela BM&FBovespa, é considerada na distribuição junto aos sócios e acionistas.

#### 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Processados os dados coletados, pode-se analisar pela ótica monetária a distribuição do valor adicionado (V.A.) aos agentes geradores de riqueza, ao longo do período de 2010 a 2013, apresentada na Tabela 2 – Informações Gerais.

**Tabela 2 - Informações Gerais**

Informação	Valores em Reais Mil			
	Amostra Total – 452 empresas			
	2010	2011	2012	2013
Valor Adicionado Gerado – V.A.	533.509.081	594.075.078	588.319.390	588.228.808
Participação % do V.A. na Receita	53,4%	51,3%	47,3%	42,3%
<b>Distribuição do V A</b>				
Empregados	95.998.030	102.418.170	118.704.992	133.794.482
% do V.A. Total	18,0%	17,2%	20,2%	22,7%
Governo	168.107.176	183.128.602	181.703.363	205.023.862
% do V.A. Total	31,5%	30,8%	30,9%	34,9%
Credores	85.532.292	125.104.333	164.062.324	144.250.234
% do V.A. Total	16,0%	21,1%	27,9%	24,5%
Sócios e Acionistas	179.664.309	179.568.629	119.461.026	100.591.379
% do V.A. Total	33,7%	30,2%	20,3%	17,1%

Continua

Conclusão

Outros	4.207.273	3.855.344	4.387.686	4.568.850
% do V.A. Total	0,8%	0,6%	0,7%	0,8%

Pode-se observar que o valor adicionado gerado pelas empresas estudadas, entre os anos de 2010 e 2013, apresentou um aumento real, em valores monetários absolutos, correspondente a 10,3% ou R\$54,7 bilhões. O maior valor registrado nesse período ocorreu no ano de 2011, quando se registrou uma geração de, aproximadamente, R\$594 bilhões. Em 2013, o valor adicionado sofreu uma queda real de 0,99%, o equivalente a uma redução de R\$5,8 bilhões, em comparação com o ano de 2011.

Em relação à participação do V.A. gerado em comparação com as receitas, no período entre 2010 e 2013, observou-se uma constante queda dentro dos quatro anos analisados, apresentando, ao final do período, uma diminuição equivalente a 11,1% dessa participação, movimento este distinto ao da pesquisa realizada por Cunha, Ribeiro e Santos (2005), em que a participação do V.A. em relação à receita seguiu oscilando entre os anos de 2000 e 2003, encerrando o período com uma participação de 44,2%, um percentual de 1,9 pontos superior ao registrado no ano de 2013.

### Linha de Crescimento do Valor Adicionado Distribuído

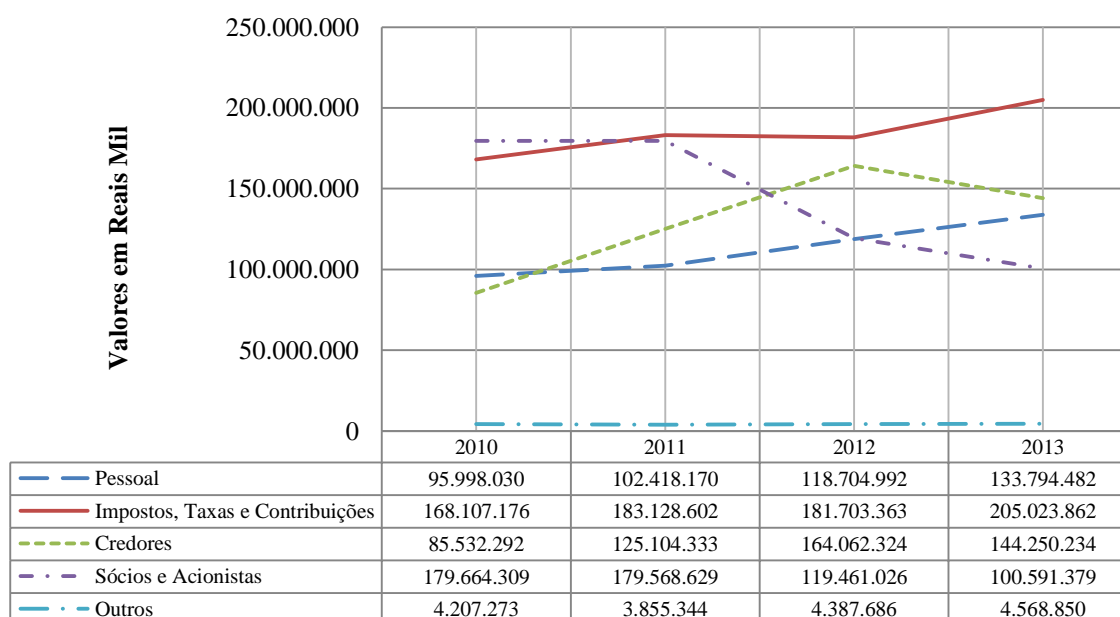


Figura 1 – Linha de Crescimento do Valor Adicionado Distribuído.

Analisando-se a Figura 1 – Linha de Crescimento do Valor Adicionado, é possível identificar, de maneira gráfica, os aumentos e diminuições em relação ao valor monetário distribuído aos agentes econômicos.





Os sócios e acionistas, maiores receptores da distribuição do V.A. em 2010, sofreram a maior queda em relação ao montante distribuído, com um saldo negativo equivalente a 44,01% em comparação entre os anos de 2010 e 2013, uma diminuição de, aproximadamente, R\$79 bilhões do montante real distribuído.

Já entre os credores, que detinham a menor porcentagem da distribuição em 2010, com um montante equivalente a aproximadamente R\$85 bilhões, é possível evidenciar um aumento real de 68,7% do valor monetário distribuído, no mesmo período observado anteriormente, equivalente a um montante de R\$58,7 bilhões.

O governo, que detinha a segunda maior fatia da distribuição, atrás apenas dos sócios e acionistas, no ano de 2010, apresentou um aumento de, aproximadamente, 22% na distribuição do valor monetário, referente ao montante de R\$36,9 bilhões, em 2013. Com a queda do valor monetário distribuído aos sócios e acionistas, o governo passou a ser o agente com maior quantia monetária distribuída, mesmo não possuindo o maior aumento do período, sendo este evidenciado aos credores, como observado anteriormente.

Por fim, aos empregados foi registrado um aumento da distribuição do valor monetário equivalente a 39,4%, um total de R\$37,8 bilhões. Pode-se evidenciar que esse agente foi o único a apresentar constante aumento da distribuição monetária no período analisado (2010/2013).

Através da análise dos dados colhidos, pode-se evidenciar a distribuição do V.A. aos agentes econômicos durante o período de 2010 e 2013, representados na Tabela 3 – Distribuição do Valor Adicionado, que segue:

**Tabela 3 - Distribuição do Valor Adicionado - em % - 2010 a 2013**

Ano	Empregados	Governo	Credores	Sócios e Acionistas	Outros
2010	18,0	31,5	16,0	33,7	0,8
2011	17,2	30,8	21,1	30,2	0,6
2012	20,2	30,9	27,9	20,3	0,7
2013	22,7	34,9	24,5	17,1	0,8

É possível identificar um aumento da distribuição para empregados, com uma fatia da distribuição de 18,0% no ano de 2010, subindo para 22,7% em 2013, um crescimento de 4,7% na distribuição do valor adicionado total.

Ao governo, com um percentual da distribuição de 31,5% em 2010, subindo para 34,9% em 2013, pode-se evidenciar um aumento equivalente a 3,4% do V.A. distribuído. Quanto aos credores, sua fatia na distribuição do valor adicionado em 2010 representava 16,0% do total da riqueza gerada, chegando a 24,5% no ano de 2013, um aumento de 8,5% na distribuição da riqueza.

A parte da distribuição que compete aos sócios e acionistas foi a única a sofrer diminuição no período analisado, com um percentual de 33,7% em 2010, sendo o primeiro colocado em distribuição de riqueza, passando à última colocação, quando a distribuição do valor adicionado caiu para 17,1% em 2013, uma queda de 16,6% na distribuição do V.A.

Apresenta-se, então, como maior receptor da distribuição da riqueza, no final do período analisado, o governo que, em relação ao segundo colocado no ranking de distribuição, representado pelos credores, obteve uma diferença positiva de 10,4% da distribuição do V.A. A mesma comparação com último colocado no período (sócios e acionistas) apresenta uma diferença de 17,8% da distribuição da riqueza.

Pode-se relacionar a distribuição do valor adicionado ao governo com o estudo de Almeida (2009), que evidenciou este agente como maior receptor da riqueza gerada pela Petrobrás entre os anos de 1998 e 2007, detendo uma média de 59,39% do valor adicionado distribuído ao longo dos nove anos analisados.

A seguir, a Tabela 4 – Distribuição do Valor Adicionado, demonstra os resultados evidenciados no estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005), trazendo o percentual de distribuição da riqueza entre os agentes econômicos, do período analisado entre anos de 2000 e 2003. A Tabela servirá de base às comparações entre o estudo anterior e a presente investigação.

**Tabela 4 - Distribuição do Valor Adicionado - em % - 2000 a 2003**

Ano/Agente	Governo	Empregados	Sócios e Acionistas	Juros e Aluguéis	Lucros Retidos
2000	44,4	18,6	8,1	18,9	10,0
2001	43,2	16,5	7,6	26,0	6,7
2002	41,2	15,4	4,9	40,5	-2,0
2003	48,5	14,9	8,4	15,6	12,6

Fonte: Elaborada por Cunha, Ribeiro e Santos (2005).

Analisando-se os dados entre os dois estudos, comparando-se as distribuições dos anos de 2000, 2001, 2002 e 2003 em relação aos anos de 2010, 2011, 2012 e 2013, pode-se evidenciar a respeito da distribuição aos empregados, que entre os anos 2000 e 2003 sofreu contínua queda em sua distribuição, um aumento equivalente a 7,8% do V.A. entre os anos de 2003 e 2013, passado o intervalo de tempo entre as pesquisas.

O governo, antes com um constante crescimento do percentual distribuído entre os anos de 2000 e 2003, continuou apresentando a maior fatia da distribuição do V.A. entre os quatro agentes geradores de riqueza, mesmo que com queda de 13,6% do valor adicionado no período entre 2003 e 2013.

Aos credores, durante o período entre 2000 e 2003, a distribuição do V.A. oscilou fortemente, apresentando uma diferença de 24,9% entre o maior e o menor índice de distribuição da riqueza. Comparando-se os anos de 2003 e 2013, é possível identificar um percentual de crescimento de 8,9 pontos na distribuição do valor adicionado.

Por último, a distribuição destinada aos sócios e acionistas, em comparação com os anos de 2000 e 2010, considerando-se a soma da distribuição de lucros retidos/prejuízos do período, que compõe a remuneração de sócios e acionistas, mas que é representado separadamente no estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005), apresentou um crescimento de 15,6% do V.A. distribuído. No entanto, com uma diminuição da distribuição entre os anos de 2010 e 2013, o

saldo entre os anos de 2003 e 2013 apresentou uma diminuição do equivalente a 3,9% na distribuição da riqueza.

É importante ressaltar que a distribuição à remuneração de capital no estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005) considera os agentes credores, sócios e acionistas e a fatia de lucros retidos/prejuízos do período analisados na pesquisa. Na atual investigação, são considerados para a remuneração de capital apenas os agentes credores e sócios e acionistas, já que a fatia de lucros retidos/prejuízos do período já se encontra embutida à distribuição de sócios e acionistas nas divulgações utilizadas para a análise dos dados.

A Figura 2 - Distribuição do Valor Adicionado apresenta, de forma gráfica, a evolução da distribuição de riqueza entre os agentes econômicos, permitindo comparar os cenários do estudo atual em relação aos dados apresentados na pesquisa de Cunha, Ribeiro e Santos (2005), considerando os intervalos de períodos de 2000/2003 e 2010/2013.

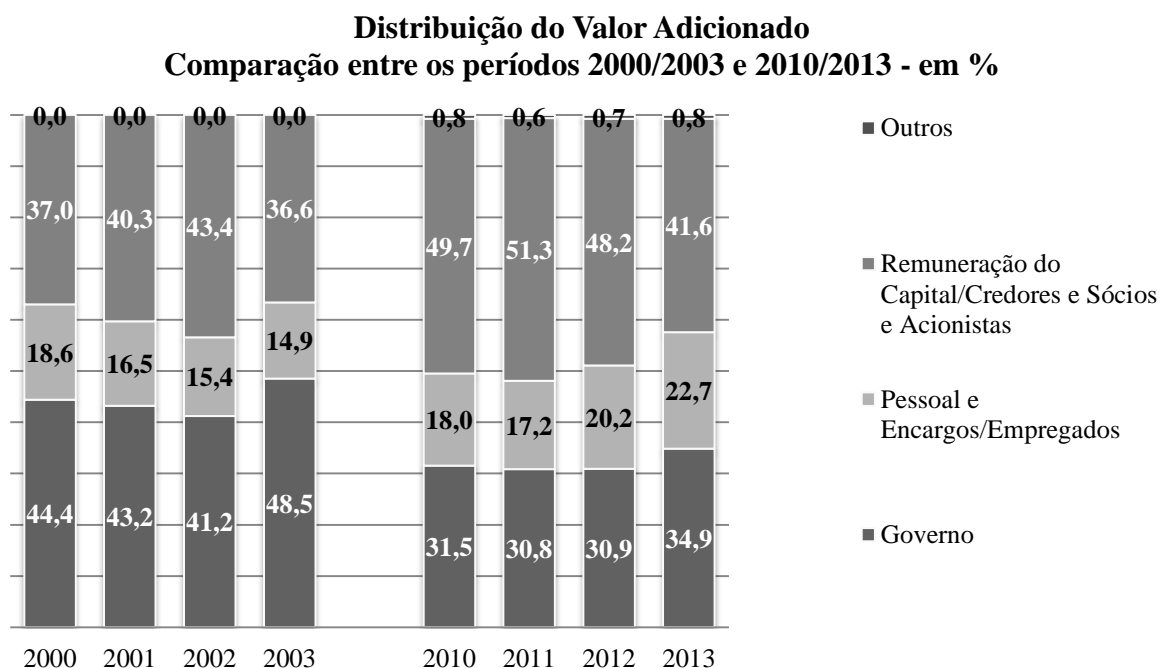


Figura 2 – Distribuição do Valor Adicionado.

Pode-se observar uma diminuição da distribuição do V.A. ao governo no período estudado nesta pesquisa em comparação com o período analisado anteriormente. Aos empregados observa-se um aumento da distribuição no período da pesquisa atual, comparando-se aos dados encontrados no estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005).

É possível destacar que as empresas passaram a destinar maior parte da sua riqueza à remuneração de capital de terceiros e próprio, apresentando um aumento de 5%, comparando-se os anos de 2003 e 2013. Observa-se, também, um aumento da distribuição para a remuneração de capital externo e interno em relação ao governo de 6,7% no ano de 2013. O governo, em 2003, detinha um valor adicionado 12,2% superior à remuneração de capital de terceiros e próprio.



O ano de 1999, também investigado no estudo utilizado como comparativo para a presente pesquisa, não foi considerado para as análises acima discutidas (Tabela 4 e Figura 2) já que definiu-se correlacionar as evoluções da distribuição do valor adicionado até o período máximo anterior a 10 anos do primeiro ano analisado no estudo atual (2010 - 2000).

## 5. CONCLUSÃO

Com o objetivo de estudar a eficiência da DVA como ferramenta para mensuração da distribuição de riqueza e, além disso, replicar e atualizar, parcialmente, o estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005), o presente estudo analisou dados coletados de 452 empresas listadas na BM&FBovespa, entre os anos de 2010 e 2013.

Pelos dados coletados, tornou-se possível evidenciar quedas ou aumentos na distribuição do V.A. aos agentes econômicos que contribuíram para sua geração, como no caso dos sócios e acionistas, que apresentavam a maior fatia do valor adicionado no ano de 2010, caindo para a última posição na distribuição, em 2013, com uma diminuição de 16,6% do valor adicionado distribuído. A distribuição monetária desse agente foi a que mais diminuiu no período, o equivalente a, aproximadamente, R\$79 bilhões. Em contrapartida, os credores tiveram o maior crescimento em relação à distribuição do valor adicionado, um aumento entre os anos de 2010 e 2013 de 8,5%, com um aumento do montante de R\$58,7 bilhões. Pode-se assim deduzir que as empresas passaram a preferir o financiamento de capitais de terceiros ao invés de capitais de acionistas, entre o período analisado, podendo-se inferir uma possível diminuição das taxas de juros do mercado, incentivando os empréstimos e financiamentos.

Pode-se evidenciar um aumento na distribuição de riqueza destinada aos empregados entre os anos de 2010 e 2013, sendo o segundo agente com maior crescimento de distribuição no período, atrás apenas dos credores. Comparando-se com o estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005) o crescimento apresentado foi de 7,8%, o segundo maior crescimento no período de 2003 a 2013, atrás, novamente, dos credores, com 8,9% de crescimento. Nos dois momentos é possível fazer inferências sobre o aumento do emprego no país e também sobre as melhorias na remuneração e benefícios pagos aos trabalhadores.

Na análise comparativa entre o presente estudo e o estudo anterior, sócios e acionistas foi o segundo agente a apresentar maior diminuição na fatia de riqueza distribuída pelas empresas, com uma queda de 3,9% do valor adicionado no intervalo entre 2003 e 2013, atrás apenas do governo, que registrou queda de 13,6% no mesmo período.

Observou-se, também, que a maior fatia da distribuição da riqueza pertence ao governo, riqueza esta distribuída pelas empresas por meio do recolhimento de impostos, taxas e contribuições, mesmo apresentando o menor crescimento da divisão do valor adicionado entre os três agentes econômicos que apresentaram crescimento do V.A. distribuído (empregados, governo e credores), equivalente a 3,4%, entre os anos de 2010 e 2013. Em relação à distribuição do montante da riqueza, não sofreu a maior alta do período, porém registrou um aumento de 22% na distribuição do valor monetário, referente à R\$36,9 bilhões, podendo-se assim sugerir que, num intervalo de quatro anos, houve aumentos significativos na carga tributária aplicada pelo





governo às empresas, desconsiderando o evento de um aumento fora da média em relação às receitas no período.

E evidenciou-se, por fim, um aumento da distribuição voltada à remuneração de capital externo e interno equivalente a 5%, considerando-se os anos de 2003 e 2013. No estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005) o governo recebia a maior fatia da distribuição destinada pelas empresas, 12,2% maior que a remuneração de capital. A partir de 2010, as empresas passaram a destinar a maior parte da riqueza gerada ao pagamento de capital, na forma de juros e aluguéis e dividendos. Em 2013, a diferença dessa distribuição em relação ao governo era positiva em 6,7%.

Faz-se importante considerar que os estudos se passaram em situações de tempo e possuem fontes de pesquisa diferentes. A realidade em que se encontravam as empresas no período da pesquisa anterior é bastante diferente da realidade em que estão inseridas hoje as empresas analisadas no estudo atual, considerando aspectos como a obtenção de receitas, pagamento de salários, impostos, lucratividade, etc. As fontes de pesquisa, sendo uma delas as publicações da Melhores e Maiores da Revista Exame e a outra as divulgações financeiras da BM&FBovespa, possuem suas particularidades, considerando a primeira fonte um leque de empresas mais variado, sendo composta por empresas de capital aberto e fechado, enquanto que a segunda, apresenta um universo restrito às empresas de capital aberto.

No entanto, os dois estudos evidenciam a importante contribuição social e econômica da DVA, uma ferramenta de mensuração da distribuição de riqueza aos agentes econômicos que contribuíram para a sua geração.

A pesquisa possui algumas limitações, como o fato de se estudar apenas as empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa, em função de as demais empresas não serem obrigadas a divulgarem a DVA em suas demonstrações. Também não foram analisadas as diferenças da distribuição da riqueza por setores da economia. Sendo assim, sugere-se que, para eventuais estudos a respeito do tema, a fim de ampliar as análises e considerações sobre as informações apresentadas, sejam consideradas comparações por setores, ampliando as análises em relação ao estudo de Cunha, Ribeiro e Santos (2005). Comparações sobre os efeitos de aumentos ou diminuições da distribuição do V.A., aos diversos agentes econômicos, considerando eventos como, por exemplo, a criação de novas legislações, crises econômicas, entre outros, também seriam contribuições válidas de continuação da presente pesquisa.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 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 de Riqueza entre os Stakeholders: Um Estudo de Caso da Petrobras. **RIC - Revista de Informação Contábil**, 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. **Revista Contexto**, v. 10, n. 17, p. 59-70, jan./jun. 2010.
- BRAGA, P. T. S. **Demonstração do Valor Adicionado (DVA):** um estudo comparativo do perfil de distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas do Brasil. 2008. 100 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa Multiinstitucional e Inter-regional de



Pós-Graduação em Ciências Contábeis, UnB/UFPB/UFRN, Repositório Institucional UnB, Natal, 2008.

BRASIL, Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 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, 28.12.2007.

BRASIL. Deliberação CVM nº 557, DE 12 DE NOVEMBRO DE 2008. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 09 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da Demonstração do Valor Adicionado. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 17.11.2008.

CARMO, C. R. S.; LIMA, I. G.; FERREIRA, M. A.; OLIVEIRA, O. 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)**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 2, p. 13-29, maio/ago. 2011.

COSENZA, J. P. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, Edição Comemorativa, p. 7-29, out. 2003.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado**. Outubro, 2008.

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

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de Metodologia Científica**. Ed. Atlas, 2010.

SANTOS, A. Demonstração contábil do valor adicionado – DVA – Um instrumento para medição da geração e distribuição de riqueza das empresas. 1999. In: CUNHA, J. V. A. L.; RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição de riqueza. **Revista Contabilidade e Finanças**, n. 37, p. 7-23, jan./abr. 2005.

VASCONCELOS, A. C.; BRANDAO, J. W.; AQUINO, R. R. N.; MIRANDA, R. O.; DE LUCA, M. M. M. Distribuição do valor adicionado com os empregados nas empresas indicadas como as melhores para se trabalhar. **Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. São Paulo: FEA/USP, v. 13, p. 1-16. 2013.