

Universidade de Brasília - UnB

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas -

FACE

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - CCA

Bacharelado Em Ciências Contábeis

WALLACE VINÍCIUS DE SOUSA DIAS

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: UMA ANÁLISE DA GERAÇÃO E
DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZAS PELAS EMPRESAS DE COMÉRCIO E
CONSTRUÇÃO CIVIL FRENTE À CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA**

Brasília – DF

2017

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva
Vice-reitor da Universidade de Brasília

Professora Doutora Cláudia da Conceição Garcia
Decana de Ensino de Graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor José Antônio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

Professor Doutor Paulo Augusto Pettenuzzo de Brito
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

WALLACE VINÍCIUS DE SOUSA DIAS

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: UMA ANÁLISE DA GERAÇÃO E
DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZAS PELAS EMPRESAS DE COMÉRCIO E
CONSTRUÇÃO CIVIL FRENTE À CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília, como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof^a. Msc. Fernanda Jaqueline Lopes

Linha de pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro

Área: Contabilidade Financeira

Brasília - DF

2017

DIAS, Wallace Vinícius de Sousa

Demonstração do Valor Adicionado: uma análise da geração e distribuição de riquezas pelas empresas de comércio e construção civil frente à crise econômica brasileira – Wallace Vinícius de Sousa Dias – Brasília, 2017, 38. p.

Orientador (a): Prof.^a Msc. Fernanda Jaqueline Lopes

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade de Brasília, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade – Brasília, 2017

1. Crise econômica 2. Demonstração do Valor Adicionado 3. Geração e distribuição de riqueza.

WALLACE VINÍCIUS DE SOUSA DIAS

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: UMA ANÁLISE DA GERAÇÃO E
DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZAS PELAS EMPRESAS DE COMÉRCIO E
CONSTRUÇÃO CIVIL FRENTE À CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA**

Banca Examinadora:

Profª Msc. Fernanda Jaqueline Lopes
(Orientadora)

Profª Msc. Danielle Montenegro Salamone Nunes
(Avaliadora)

Brasília – DF

2017

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha família, em especial aos meus pais, pelas palavras de incentivo, de amor e carinho, e por sempre me apoiarem em todos os momentos da minha vida. São grandes responsáveis por tudo que conquistei até aqui.

Aos meus irmãos e amigos, pelo apoio e companheirismo, por acreditarem na minha capacidade e sempre dispostos a ajudar em diversos momentos dessa longa caminhada.

Aos amigos e colegas do curso de Ciências Contábeis, pela parceria em vários momentos da graduação, sempre compartilhando conhecimento e experiências.

Aos professores da Universidade de Brasília, por provocar reflexões e transmitir o conhecimento necessário para minha formação, que levarei por toda minha vida profissional e pessoal.

À minha orientadora, professora Fernanda Lopes, pela grande contribuição na elaboração deste trabalho, sempre com críticas construtivas, o que me ajudou evoluir a cada etapa.

RESUMO

Num ambiente de crise econômica as empresas devem se adaptar à nova realidade, seja cortando gastos, demitindo colaboradores ou reduzindo a produção. O comércio e a construção civil, dois importantes setores para o cálculo do PIB brasileiro e na criação de postos de trabalho, tem enfrentado os impactos da atual crise vivenciada pelo Brasil. O presente trabalho tem como objetivo verificar os reflexos da crise econômica brasileira na geração e distribuição de riqueza pelas empresas do comércio e construção civil, listadas na BM&F Bovespa. Foram coletadas informações da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) publicada por 21 empresas desses dois setores em questão, referente aos anos de 2014, 2015 e 2016. Em seguida, aplicou-se as técnicas de análise vertical e horizontal, e calculou-se a média e desvio padrão, para verificar como se deu a geração de riqueza e sua distribuição entre os grupos que contribuíram para sua formação. Os resultados apontam que, em ambos os setores houve redução da capacidade de geração de riqueza própria no período. Essa redução foi mais expressiva no setor de construção civil. O grupo Remuneração de Capital de Terceiros, em ambos os setores, apresentou crescimento no período, corroborando o fato do aumento das taxas de juros em tempos de recessão econômica, encarecendo o financiamento das operações. Consequência disso foram os prejuízos apresentados pelas empresas, o que levou o grupo Remuneração de Capital Próprio ser o mais afetado pela redução na distribuição de riqueza.

Palavras chave: Crise econômica; Demonstração do Valor Adicionado; Geração e Distribuição de Riqueza.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Formação do Valor Adicionado – Comércio x Construção Civil.....	29
Gráfico 2: Distribuição da Riqueza – Comércio x Construção Civil.....	30

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Estrutura da DVA segundo o CPC 09.....	16
Quadro 2: Amostra	19

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Análise Vertical da geração de riqueza do setor de comércio.....	21
Tabela 2: Análise Horizontal - variação da geração de riqueza no setor de comércio.....	22
Tabela 3: Análise vertical da distribuição da riqueza do setor de comércio.....	23
Tabela 4: Análise horizontal - variação da distribuição de riqueza no setor de comércio.....	25
Tabela 5: Análise vertical da geração de riqueza do setor de construção civil.....	25
Tabela 6: Análise horizontal - geração de riqueza no setor de construção civil.....	26
Tabela 7: Análise vertical da distribuição da riqueza do setor de construção civil.....	27
Tabela 8: Análise horizontal – distribuição da riqueza do setor de construção civil.....	28

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BM&F Bovespa	Bolsa de Mercadorias e Futuros
BS	Balço Social
CAGED	Cadastro Geral de Empregados e Desempregados
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
FEA/USP	Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IBOVESPA	Índice Bovespa
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
ITC	Impostos, Taxas e Contribuições
PES	Pessoal
PIB	Produto Interno Bruto
PNB	Produto Nacional Bruto
RCP	Remuneração de Capital Próprio
RCT	Remuneração de Capital de Terceiros
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
VALP	Valor Adicionado Líquido Produzido pela Empresa
VART	Valor Adicionado Recebido em Transferência
VAT	Valor Adicionado Total a Distribuir

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 Contextualização.....	12
1.2 Objetivos.....	13
1.2.1 Objetivo Geral.....	13
1.2.2 Objetivos Específicos.....	13
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	14
2.1 Crise Econômica Brasileira.....	14
2.2 Demonstração do Valor Adicionado.....	14
2.3 Pesquisas Acerca da DVA.....	17
3 MOTODOLOGIA.....	19
3.1 Plano amostral.....	19
3.2 Plano de análise.....	20
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	21
4.1 Comércio.....	21
4.2 Construção Civil.....	25
4.3 Análise comparativa entre os setores.....	29
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	32
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	34

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

Entre 2004 e 2010 a economia brasileira vivenciou um período virtuoso, onde houve um crescimento significativo do Produto Interno Bruto (PIB), chegando a um crescimento de 7,5% em 2010 (PORTAL BRASIL, 2011). Após esse período o mercado internacional vivia os impactos da crise de 2008, com encolhimento do comércio internacional e a redução nos preços das *commodities* (CACCIAMALI; TATEI, 2016). Em meados de 2014, em decorrência dessa situação no comércio mundial, e ainda devido ao agravamento da crise política no país, esse cenário de crescimento passou a apresentar mudanças.

Nos últimos anos o Brasil tem sofrido os impactos de uma das piores crises econômicas de sua história, com retração do PIB, queda de 3,8% em 2015 e 3,6% em 2016 (IBGE, 2016; IBGE, 2017). Com isso, diversas empresas vêm enfrentando dificuldades na manutenção de seus negócios.

Setores econômicos importantes e de grande representatividade no cálculo do PIB brasileiro vem enfrentando dificuldades nesse período de recessão. Indústria, serviços, comércio, construção, dentre outros, obtiveram resultados negativos ano após ano. Segundo dados do IBGE, a indústria recuou 3,8% em 2016, ante uma queda ainda maior em 2015 (-6,2%). Serviços caiu 2,7% em 2016. Até mesmo a agropecuária, setor que veio se mostrando mais resistente frente à crise, amargou uma queda de 6,6% no mesmo ano (IBGE, 2017).

No cenário econômico atual, o desempenho das empresas é diretamente afetado, com quedas no faturamento e aumento de custos (inflação) relacionados ao desempenho de suas atividades. Outras consequências, como o aumento do desemprego, alta da inflação e o encarecimento do crédito (devido ao aumento da taxa SELIC), propiciam uma forte queda no consumo de bens e serviços. Estes fatores são refletidos diretamente nas demonstrações das empresas, com forte redução da receita e, conseqüentemente, causando impactos na riqueza gerada e distribuída por estas entidades.

Considerando esse aspecto de mensuração da riqueza gerada e distribuída, as empresas de capital aberto são obrigadas, de acordo com a Lei 6.404/76 e suas alterações, a elaborar e divulgar a Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Este demonstrativo tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela entidade e sua distribuição entre os agentes que contribuíram para sua formação, durante determinado período (CPC 09). A DVA tem papel importante no

contexto macroeconômico, por abordar o conceito de valor adicionado, importante para o cálculo do PIB (SANTOS, 2007). Também dispõe de informações capazes de evidenciar o papel social da empresa, apresentando a riqueza gerada e sua distribuição dentre os agentes que contribuíram para sua formação (CONSENZA, 2003).

Neste contexto, tem-se o seguinte problema de pesquisa: **Qual o impacto na geração e distribuição de riquezas pelas empresas dos setores de construção civil e comércio, listadas na BM&F Bovespa, diante da crise econômica brasileira?**

1.2 Objetivos

1.2.1 *Objetivo Geral*

Este trabalho tem como objetivo geral verificar o impacto da crise econômica brasileira, entre os anos 2014 a 2016, na geração e distribuição de riquezas pelas empresas dos setores de construção civil e comércio, listadas na BM&F Bovespa.

1.2.2 *Objetivos Específicos*

Para alcançar o objetivo geral foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- a) Examinar a Demonstração do Valor Adicionado das empresas de construção civil e comércio, que têm ações negociadas na BM&F Bovespa;
- b) Avaliar a riqueza gerada e distribuída no período de 2014 a 2016;
- c) Verificar qual foi o grupo mais afetado na distribuição da riqueza.

A pesquisa se justifica pela atual conjuntura econômica e seus efeitos nocivos à sociedade como um todo, do ponto de vista econômico e social. O impacto na sociedade pode ser mensurado pela atuação das empresas quando da alocação das riquezas geradas, seja em forma de salários, impostos, juros ou dividendos.

O trabalho está organizado em cinco seções, a contar com esta introdução. Na segunda parte é apresentado o embasamento teórico da pesquisa, onde se discute os conceitos de valor adicionado, demonstração do valor adicionado e sua composição e elaboração, bem como pesquisas acerca deste tema. Em seguida, é apresentada a metodologia de pesquisa utilizada na seleção e análise dos dados. Na quarta seção são apresentados os resultados encontrados na análise. E por fim, são apresentadas as considerações finais da pesquisa, bem como sugestões para pesquisas futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Crise Econômica Brasileira

Índices divulgados periodicamente por órgãos e agências de pesquisa econômica refletem as consequências deste cenário de recessão. Cacciamali e Tatei (2016) trazem que, com base em dados obtidos do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), foram perdidos mais de 1,6 milhão de postos de trabalho em 2015, número próximo do total de postos criados entre 2012 e 2014. Segundo o IBGE (2017), em notícia veiculada em sua sala de imprensa, o índice de desocupação médio no país em 2016 foi de 11,5%. Isso afeta diretamente o consumo das famílias, e, conseqüentemente, o faturamento das empresas, as quais se veem obrigadas a cortar gastos e demitir colaboradores, alimentando assim esse ciclo vicioso.

Um setor muito afetado foi o da Construção Civil, responsável por mais de 468 mil demissões entre junho de 2015 e de junho de 2016 (AGÊNCIA BRASIL, 2016). Muitos fatores levaram à queda deste tipo de atividade, como a baixa procura por imóveis novos e a falta de recursos para financiamento de grandes obras. Este último se justifica pelo déficit (o quanto os saques superaram os depósitos) no saldo da poupança, principal recurso para financiamentos habitacionais. Segundo o Relatório de Poupança do Banco Central do Brasil, o resultado negativo da poupança em 2016 foi de R\$ 40,7 bilhões e R\$ 53,5 bilhões no ano anterior (BACEN, 2017).

O comércio, outro importante setor econômico, também vem sentindo os impactos dessa recessão, sendo um dos mais afetados, pois está na “linha de frente” da cadeia de consumo da população. Com a queda da renda média dos trabalhadores, o comércio acumula resultados negativos, encarando quedas de 4,3% em 2015 e 6,2% em 2016 (IBGE), piores resultados já registrados na série histórica do IBGE, iniciada em 2001.

2.2 Demonstração do Valor Adicionado

Santos (2007) sugere que o valor adicionado representa o incremento de valor atribuído a um bem em seu processo produtivo. Já De Luca *et al.* (2009), citam que o valor adicionado é utilizado para o cálculo do Produto Nacional Bruto (PNB). Entretanto, ainda segundo os autores, somente entra para o cálculo do PNB bens e serviços finais produzidos, para evitar um

problema conhecido por economistas e estatísticos na apuração do Produto Nacional: a contagem múltipla.

Dornbush e Fisher (1982) *apud* DE LUCA *et al.* (2009, p. 22), comentam o problema da múltipla contagem, ao citar o exemplo de um automóvel, no qual se considera apenas o valor final do bem para efeito de Produto Nacional, não incluindo no PNB o valor dos componentes separados deste produto, como pneus, peças, etc.

Por muito tempo a contabilidade, no seu papel de fornecer informação aos seus usuários, esteve focada em demonstrações ditas tradicionais (tais como Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, DMPL), as quais evidenciavam as relações da empresa para com seus proprietários, sócios e investidores (CUNHA, 2002). Movimentos sociais ocorridos na década de 1960 em países da Europa como França, Alemanha e Inglaterra, cobravam prestação de contas por parte das empresas para com a sociedade (SANTOS 2007). Foi nesse contexto de necessidade de informações sobre a responsabilidade social das empresas, que foi adotado, em 1977, pela França, o chamado Balanço Social (BS), obrigatório naquele país para empresas com mais de 299 empregados. Este novo documento contempla instrumentos que têm por objetivo evidenciar o impacto das atividades das empresas na sociedade (MACHADO *et al.*, 2009).

O Balanço Social é um instrumento, elaborado pela contabilidade, que evidencia as relações entre a empresa e a sociedade (CUNHA, 2002). Dentre os componentes do BS está a Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Com o advento da Lei 11.638/2007, tornou-se obrigatória a elaboração e publicação da DVA pelas empresas de capital aberto no Brasil. Para Santos (2007), este demonstrativo deve ser visto como a forma mais competente criada pela Contabilidade para auxiliar na mensuração e publicidade da capacidade de geração e distribuição da riqueza de uma entidade. As informações necessárias para sua elaboração estão principalmente na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

A DVA é uma demonstração que contribui num aspecto socioeconômico, fornecendo informações acerca do valor adicionado gerado por uma empresa e como essa riqueza foi distribuída entre os agentes que contribuíram para sua formação, como financiadores, sócios proprietários, governo e colaboradores (KLÖPPEL *et al.*, 2013).

Por possuir essa característica econômico-social, a DVA é dividida em duas partes. Na primeira, representada pelos itens de 1 a 7, conforme Quadro 1, são apresentados os dados de natureza econômica, as quais permitem verificar a capacidade de geração de valor adicionado, isto é, o quanto a empresa agrega de valor aos produtos e serviços comercializados, bem como

o valor adicionado recebido em transferência (KLÖPPEL *et al.*, 2013). Na segunda parte (item 8 do quadro 1), são apresentadas informações de natureza social. Ou seja, como foi distribuído o valor adicionado entre os responsáveis pela geração da riqueza.

Quadro 1 – Estrutura da DVA

1 – RECEITAS
1.1) Vendas de mercadorias, produtos e serviços
1.2) Outras receitas
1.3) Provisão para crédito de liquidação duvidosa
2 – INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS
2.1) Custo dos produtos, mercadorias e dos serviços vendidos
2.2) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros
2.3) Perda e recuperação de valores ativos
3 – VALOR ADICIONADO BRUTO (2-1)
4 – DEPRECIACÃO, AMORTIZACÃO E EXAUSTÃO
5 – VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA EMPRESA (3-4)
6 – VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA
6.1) Resultado de equivalência patrimonial
6.2) Receitas financeiras
6.3) Outras receitas
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) FGTS
8.2 – Impostos, taxas e contribuições
8.2.1) Federais
8.2.2) Estaduais
8.2.3) Municipais
8.3 – Remuneração de Capital de Terceiros
8.3.1) Juros
8.3.2) Alugueis
8.3.2) Outras
8.4 – Remuneração de Capital Próprio
8.4.1) Juros sobre capital próprio
8.4.2) Dividendos
8.4.3) Lucros retidos / Prejuízo do exercício
8.4.4) Participação dos não-controladores nos lucros retidos
8.4.5) Outros

Fonte: CPC 09.

2.3 Pesquisas acerca da DVA

No Brasil, as primeiras publicações sobre o assunto datam do final da década de 80 (RIBEIRO; SANTOS, 2004), do professor Eliseu Martins, da Faculdade de Economia,

Administração e Contabilidade – FEA/USP, em 1989, que desde então vem incentivando as discussões e pesquisas acerca deste demonstrativo (CUNHA, 2002). Poucas eram as empresas que divulgavam a DVA naquela época, por ainda ser pouco popularizada no Brasil. Apesar da sua obrigatoriedade ser datada apenas de 2007, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) incentivava sua elaboração e divulgação desde 1992 (MACHADO *et al.*, 2015).

Com a proposta de avaliar a participação de cada agente na distribuição da riqueza gerada, a pesquisa de Cunha, Ribeiro e Santos (2005) aponta que de 2000 a 2003 o governo foi o maior beneficiário na distribuição do valor adicionado (44,4% em 2000; 43,2% em 2001; 41,2% em 2002; e 48,5% em 2003). A pesquisa constatou ainda que, dentre os setores analisados (comércio, indústria e serviços), o comércio foi o que teve a menor despesa com pessoal por empregado, entre 1999 e 2003.

Ao verificar a existência de diferenças relacionadas à distribuição de riquezas aos empregados, considerando empresas estatais e privadas do setor elétrico brasileiro entre 2004 e 2007, Machado *et al.* (2009) constataram que as empresas estatais têm gastos maiores com folha de pagamento, principalmente devido à quantidade de funcionários e, a partir de 2006, em função também de remunerações maiores.

Bosco e Bispo (2010), ao analisarem as diferenças na distribuição de riquezas nos setores de comércio, indústria e serviços, entre os anos de 1997 a 2006, verificaram que não existe diferença significativa entre os três setores na parcela de distribuição de riqueza destinada ao governo, e que este é o principal beneficiário em todos os setores analisados. Concluíram ainda que o setor de comércio foi o que pior remunerou seus acionistas entre 1999 e 2006.

Na avaliação dos desempenhos das empresas em relação a geração e distribuição da riqueza nos governos FHC e Lula, Santos *et al.* (2013) concluíram que as riquezas geradas tiveram destinações distintas nos períodos analisados. Enquanto as taxas de crescimento no governo Lula priorizavam a remuneração de pessoal e acionistas, no governo FHC destacaram-se a remuneração de capital de terceiros e governo.

Machado, Macedo e Machado (2015) analisaram a relevância do conteúdo informacional da DVA no mercado de capitais brasileiro, e concluíram que se trata sim de um demonstrativo com informação relevante para o mercado financeiro, pois consegue explicar as variações nos preços das ações nas empresas analisadas. Identificaram ainda que a riqueza criada por ação (RCPA) tem mais influência no mercado de capitais do que Lucro Líquido por ação (LLPA).

No trabalho desenvolvido por Klöppel, Schnorrenberger e Lunkes (2013), foi verificado a geração e distribuição do valor adicionado em 36 empresas que compunham o IBOVESPA,

entre 2007 e 2010. Os autores observaram que mais da metade dos setores analisados (Construção e Transporte, Financeiros e outros, Materiais Básicos, Telecomunicações e Utilidade Pública) destinaram a maior parte da riqueza para o governo, ficando este com 38,5% do valor adicionado; seguido por remuneração de capital próprio (24,8%); remuneração de capital de terceiros (19,5%); e, por último, remuneração de pessoal (17,2%). Os resultados encontrados nesta e em outras pesquisas mencionadas corroboram para o fato da alta carga tributária do país.

3 METODOLOGIA

Para compor a amostra foram selecionadas as empresas do setor de construção civil e comércio, visto que estas foram sensivelmente afetadas no presente momento de recessão econômica que vivenciamos, além de serem os dois dos maiores responsáveis pela criação de postos de trabalho no país. A pesquisa caracteriza-se como descritiva, e possui elementos de pesquisa bibliográfica e documental, com abordagem qualitativa e quantitativa. O período de análise foi de 2014 a 2016. A escolha do período se deu, pois, a partir de 2014 começaram a ser divulgados os primeiros indícios de uma forte crise econômica, se concretizando nos anos seguintes (CACCIAMALI; TATEI, 2016).

3.1 Plano amostral

A população era de 34 empresas listadas na BM&FBovespa atuantes nos setores de construção civil e comércio, sendo 17 empresas da construção civil e 17 empresas do comércio. Para se chegar a amostra final, foram excluídas as empresas que não divulgaram o demonstrativo em algum dos períodos analisados e que apresentaram valor adicionado negativo em algum exercício. Justifica-se esta exclusão pois, valores negativos poderiam distorcer os dados e enviesar os resultados da pesquisa. Entretanto, vale mencionar que, o desempenho ruim que levou à exclusão dessas empresas pode ser indício da própria crise econômica aqui abordada. Após as exclusões, a amostra final foi composta por 21 empresas, o que corresponde a 61% da população, sendo 13 do setor do comércio e 8 da construção civil, as quais estão listadas no Quadro 2.

Quadro 2 – Empresas que compõem a amostra.

COMÉRCIO	CONSTRUÇÃO CIVIL
AREZZO	ADOLPHO LINDENBERG
B2W DIGITAL	CYRELA
BR HOME CENTERS	DIRECIONAL
GRAZZIOTINI	EVEN
HYPERMARCAS	EZ TEC
LOJAS AMERICANAS	HELBOR
LOJAS HERING	MRV
LOJAS RENNER	TRISUL
MAGAZINE LUIZA	
MARISA LOJAS	
RESTOQUE	
WHIRLPOOL	
VIA VAREJO	

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os dados foram obtidos, em março de 2017, do *site* da BM&F Bovespa e tabulados no *software* Microsoft Excel[®]. Para a análise dos dados foram utilizadas a análise horizontal e vertical. A análise horizontal, segundo Assaf Neto (2008), identifica a evolução dos diversos elementos patrimoniais ou de resultado em determinado período de tempo; enquanto que a análise vertical busca demonstrar a participação relativa de cada elemento em relação ao grupo. Foram colhidas informações das empresas referente a: (I) valor adicionado a distribuir e; (II) distribuição do valor adicionado, dividido em: (a) pessoal; (b) impostos, taxas e contribuições; (c) remuneração de capital de terceiros; (d) remuneração de capital próprio; e (e) outros.

3.2 Plano de análise

A metodologia utilizada para o desenvolvimento da pesquisa é semelhante ao método empregado por Klöppel, Schnorrenberger e Lunkes (2013), com a diferença de que neste trabalho utilizou-se a análise horizontal, para observar a evolução desses valores em termos absolutos no período observado, técnica não aplicada por estes autores. Em seguida, verificou-se a destinação dessa riqueza, onde foram utilizados os mesmos instrumentos de análise dos dados. De forma complementar, analisou-se as Notas Explicativas das companhias, a fim de se obter informações que justificassem determinados comportamentos observados nos resultados.

A análise dos dados foi dividida em duas partes. Primeiramente analisou-se o processo de formação de riqueza das empresas, segregadas por setor, por meio de análise vertical, comparando o valor gerado pela empresa e o valor recebido em transferência. Obtidas essas informações, foram calculados a média aritmética simples e o desvio padrão do setor.

Todos os valores monetários foram corrigidos pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), obtido do IPEADATA (2016), calculado pelo IBGE, tendo como ano-base o ano de 2016. A escolha desse índice é pelo fato deste ser utilizado pelo Banco Central do Brasil como medidor oficial da inflação no país.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção são apresentados os resultados da pesquisa. Para tal, as informações foram segregadas por setor econômico, onde é abordada primeiramente a capacidade de geração de riqueza pelas empresas, seguida pela análise da distribuição. Por fim, é realizada uma comparação dentre os grupos mais afetados pelas variações encontradas.

4.1 Comércio

No processo de formação da riqueza, os itens Valor Adicionado Líquido Produzido pela Empresa (VALP) e Valor Adicionado Recebido em Transferência (VART), somados, resultam no valor adicionado total a distribuir. Com isso foi possível verificar a capacidade de geração de riqueza da empresa com a sua atividade fim, e relacioná-la com os recursos recebido de terceiros. A Tabela 1 apresenta como ocorreu a geração e recebimento de valor adicionado das empresas do setor de comércio analisadas.

Tabela 1 – Análise Vertical da geração de riqueza do setor de comércio.

Empresa	VALP (%)			VART (%)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
AREZZO	93,8	88,5	92,1	6,2	11,5	7,9
B2W DIGITAL	78,8	76,7	65,9	21,2	23,3	34,1
BR HOME CENTERS	93,5	87,5	92,0	6,5	12,5	8,0
GRAZZIOTINI	86,6	83,4	80,1	13,0	16,0	19,9
HYPERMARCAS	90,1	89,6	90,5	9,9	10,4	9,5
LOJAS AMERICANAS	84,4	81,9	79,3	15,6	18,1	20,7
LOJAS HERING	94,4	92,4	90,0	5,6	7,6	10,0
LOJAS RENNER	97,3	97,1	97,8	2,7	2,5	2,2
MAGAZINE LUIZA	91,7	90,3	93,6	8,3	9,7	6,4
MARISA LOJAS	96,2	92,2	95,6	3,8	7,8	4,4
RESTOQUE	90,5	94,7	94,9	9,5	5,3	5,1
WHIRLPOOL	81,8	67,2	75,3	18,2	32,8	24,7
VIA VAREJO	96,0	97,3	98,2	4,0	2,7	1,8
Média	90,4	87,6	88,1	9,6	12,3	11,9
Desvio Padrão	5,9	8,5	9,9	5,8	8,6	9,9

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

Com base na Tabela 1 é possível notar que, tratando-se de geração de riqueza própria, em 2016 mais da metade das empresas apresentaram queda no percentual de riqueza gerada pela atividade principal, em comparação a 2014. A VIA VAREJO se destaca por apresentar o maior percentual de geração de riqueza com sua atividade fim em 2016 (98%). Por outro lado, a B2W é quem possui o menor percentual nesse quesito, 65,9%.

Foi constatado que, em 2016, o setor gera, em média, 88,1% da riqueza com a atividade principal das empresas, e recebe em transferência 11,9%. Esse percentual médio caiu no período, mas, observando o desvio padrão, percebe-se que a dispersão desses valores aumenta desde 2014, o que mostra uma certa heterogeneidade nos desempenhos das empresas frente à crise. O ano de 2015 foi o período com menores percentuais na geração de riqueza própria, tendo grande participação de transferência de terceiros. Destaque negativo para a WHIRLPOOL, obtendo 32,8% do valor adicionado em transferências naquele ano.

De modo geral, nota-se que é um setor cuja composição do valor adicionado é predominantemente proveniente das atividades principais das empresas. Entretanto algumas empresas apresentaram um percentual razoável de valor adicionado advindo de transferência de terceiros, tais como receita financeira ou equivalência patrimonial.

Para verificar o comportamento da geração de riqueza pelas empresas do setor, em termos absolutos, a Tabela 2 evidencia a variação do VALP e VART no período. Desta forma é possível avaliar se, de fato, essas empresas geraram mais ou menos valor adicionado e como foi sua evolução no período analisado.

Tabela 2 – Análise horizontal - variação da geração de riqueza no setor de comércio.

Empresa	VALP ($\Delta\%$)		VART ($\Delta\%$)	
	2014 - 2015	2015 - 2016	2014 - 2015	2015 - 2016
AREZZO	-5,3	-7,2	86,1	-38,7
B2W DIGITAL	13,7	-33,9	27,8	12,7
BR HOME CENTERS	-12,4	-10,3	78,4	-45,1
GRAZZIOTINI	-15,7	2,2	7,8	32,1
HYPERMARCAS	-0,7	32,4	5,5	20,3
LOJAS AMERICANAS	8,2	-12,6	29,8	3,4
LOJAS HERING	16,2	-11,2	59,8	20,3
LOJAS RENNER	7,7	-4,5	1,1	-15,8
MAGAZINE LUIZA	-16,6	22,8	-1,3	-21,3
MARISA LOJAS	-18,9	-9,1	75,8	-50,9
RESTOQUE	33,3	-12,7	-28,1	-17,2
WHIRLPOOL	-28,5	0,9	56,9	-32,2
VIA VAREJO	-28,7	-14,5	-53,0	-43,2
Média	-3,7	-4,4	26,7	-13,5
Desvio Padrão	18,7	16,8	43,0	28,4

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

Analisando a tabela 2, é possível perceber que a média de geração de riqueza própria no setor caiu tanto em 2015 quanto em 2016. Porém, o desvio padrão se mostra ainda mais disperso, o que evidencia, de forma mais clara, os diferentes desempenhos das empresas do setor nesse período de recessão da economia. A HYPERMARCAS foi quem apresentou o melhor resultado, obtendo crescimento de 32,4% no valor adicionado produzido (VALP), de 2015 a 2016. O pior desempenho nesse quesito foi da VIA VAREJO, com redução de -28,7% em 2015, e -14,5% em 2016, o que representa uma queda acumulada de -39% de 2014 a 2016. De modo geral, apesar da variação média do percentual de geração de riqueza própria ter sido negativa, não se trata de uma redução expressiva, visto que a queda acumulada no período foi de -8%.

Após conhecer o potencial de geração de riqueza das empresas do setor de comércio, verifica-se a destinação dessa riqueza dentre os grupos que contribuíram para sua formação. Para isto, a tabela 3 apresenta a remuneração de cada grupo, de acordo com o CPC 09.

Tabela 3 – Análise vertical da distribuição da riqueza do setor de comércio

Empresa	2014 (%)				2015 (%)				2016 (%)			
	PES	ITC	RCT	RCP	PES	ITC	RCT	RCP	PES	ITC	RCT	RCP
AREZZO	25,8	36,8	12,4	25,0	27,6	33,6	14,0	24,8	32,6	27,0	16,0	24,4
B2W DIGITAL	33,5	1,7	77,0	-12,2	34,4	9,8	81,0	-25,2	34,4	-21,5	121,6	-34,4
BR HOME CENTERS	35,2	27,2	25,5	11,8	41,8	29,3	33,3	-4,1	41,5	38,9	44,5	-24,8
GRAZZIOTINI	25,0	42,5	10,3	22,3	28,4	41,6	11,3	18,7	24,4	44,1	9,6	21,8
HYPERMARCAS	47,3	-7,0	37,5	22,2	45,8	-17,4	42,6	29,0	27,8	11,2	19,1	41,9
L. AMERICANAS	21,3	18,7	52,0	8,0	21,7	20,0	57,1	1,2	20,5	9,1	69,9	0,5
LOJAS HERING	16,2	20,3	36,7	26,8	15,1	30,3	35,1	19,5	13,2	31,1	35,9	19,9
LOJAS RENNER	21,1	50,6	13,9	14,4	21,4	49,1	14,1	15,4	21,6	48,1	14,4	15,8
MAGAZINE LUIZA	43,2	20,7	30,7	5,5	43,9	16,8	42,5	-3,1	33,8	29,7	33,3	3,1
MARISA LOJAS	28,9	43,1	24,8	3,2	31,1	41,0	30,4	-2,5	34,9	39,2	32,2	-6,3
RESTOQUE	23,8	41,7	35,2	-0,7	27,5	37,8	36,6	-1,9	26,9	39,7	40,3	-7,0
WHIRLPOOL	32,6	29,4	21,2	16,7	34,1	26,8	31,7	7,3	35,5	33,3	23,2	8,0
VIA VAREJO	39,6	24,9	23,9	11,6	51,7	17,3	30,8	0,2	50,5	16,8	34,6	-1,8
Média	30,3	27,0	30,8	11,9	32,6	25,8	35,4	6,1	30,6	26,7	38,0	4,7
Desvio Padrão	9,3	16,6	18,1	11,2	10,7	17,3	18,7	14,9	9,7	18,9	29,6	20,7

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

A partir da análise da tabela 3 é possível verificar o perfil de cada empresa no que se refere à destinação da riqueza. Na remuneração do pessoal (PES) a empresa que se destacou foi a VIA VAREJO, tendo destinado em 2015 e 2016 mais de 50% da riqueza gerada para pagamento de seus colaboradores. Já a LOJAS HERING foi a que menos remunerou este grupo, destinando apenas 13,2% da riqueza gerada em 2016. Em média, o setor apresentou pouca

variação percentual no pagamento aos empregados no período analisado, mantendo-se sempre próximo dos 30%.

Considerando o grupo de Impostos, Taxas e Contribuições (ITC), quem mais remunerou o governo foi a LOJAS RENNERT, compreendendo, em 2014, 50,6% da riqueza gerada para pagamentos de tributos, valor consideravelmente alto. Quem menos destinou recursos a este grupo foi a HYPERMARCAS, apresentando remuneração negativa em dois anos consecutivos. Isso se deve ao fato da empresa ter apresentado prejuízo, contraindo crédito tributário em 2014 e 2015.

Para o grupo de Remuneração de Capital de Terceiros (RCT), destinou-se, nos três anos, acima de 30% de toda a riqueza produzida pelas empresas, chegando a 38% em 2016. Isso é reflexo da dependência do setor no capital de terceiros, característica típica de empresas do comércio, por operarem principalmente por vendas a prazo. Quem mais distribuiu riqueza a este grupo foi a B2W (93,2%). O menor percentual destinado foi da GRAZZIOTINI, 10,4%.

Quanto a Remuneração de Capital Próprio (RCP), é possível verificar que este grupo foi o que apresentou maior queda nas riquezas distribuídas. Em 2014 foram destinados, em média, 11,9% do valor adicionado das empresas, passando para 6,1% em 2015 e 4,7% em 2016. Essa redução é consequência dos prejuízos registrados pelas empresas nesse período, fato que ratifica os efeitos da crise econômica.

Considerando a distribuição média de riquezas pelo setor de comércio, de 2014 a 2016, o grupo que obteve a maior parte da riqueza destinada foi Remuneração de Capital de Terceiros (RCT), com 34,8%; seguido por Pessoal (PES), com 31,2%; logo após vem ITC, 26,5%; e por último RCP, tendo sido destinado apenas 7,6%, em média. Percebe-se que o setor tem remunerado mal os sócios e acionistas, fato também observado da pesquisa de Boscov e Bispo (2010), conforme mencionado anteriormente, o que pode apontar para uma característica do setor.

A tabela 4, abaixo, mostra a variação dos valores destinados a cada grupo, durante o período analisado. É possível verificar que, na média do setor, houve redução no Valor Adicionado Total a Distribuir (VAT), sendo mais acentuada de 2015 a 2016. A empresa que obteve a maior queda foi a VIA VAREJO, com -29,6% de 2014 a 2015, e -15,2% de 2015 a 2016, o que representa uma redução acumulada no período de -40,4%. O melhor resultado observado foi da HYPERMARCAS, com crescimento acumulado de 31% no VAT.

Tabela 4 – Análise horizontal - variação da distribuição de riqueza no setor de comércio

Empresa	2014 - 2015 ($\Delta\%$)					2015 - 2016 ($\Delta\%$)				
	VAT	PES	ITC	RCT	RCP	VAT	PES	ITC	RCT	RCP
AREZZO	0,3	7,5	-8,6	13,2	-0,3	-10,8	5,2	-28,3	2,2	-12,3
B2W DIGITAL	16,7	19,8	570,0	22,8	-140,8	-23,1	-23,2	-269,8	15,4	-4,9
BR HOME	-6,5	11,2	0,5	22,3	-132,3	-14,6	-15,3	13,3	14,0	-418,3
GRAZZIOTINI	-12,4	-0,6	-14,1	-4,2	-26,3	6,4	-8,4	12,7	-9,3	24,1
HYPERMARCAS	-0,1	-3,2	-149,7	13,6	30,7	31,1	-20,4	183,8	-41,2	89,6
L. AMERICANAS	11,6	13,4	19,5	22,4	-82,9	-9,7	-14,6	-59,0	10,6	-61,0
L. HERING	18,6	10,4	77,0	13,4	-13,6	-8,8	-20,1	-6,5	-6,8	-7,0
LOJAS RENNEN	8,0	9,0	4,8	10,0	15,4	-5,2	-4,1	-7,1	-3,1	-2,4
MAG. LUIZA	-15,4	-14,0	-31,5	17,2	-148,0	18,5	-8,6	110,2	-7,0	219,2
MARISA LOJAS	-15,4	-9,0	-19,5	3,8	-165,8	-12,4	-1,8	-16,2	-7,0	-122,3
RESTOQUE	27,5	47,3	15,5	32,6	-261,4	-12,9	-14,8	-8,5	-4,0	-223,5
WHIRLPOOL	-13,0	-9,0	-20,6	30,3	-62,0	-9,9	-6,3	11,9	-34,2	-1,8
VIA VAREJO	-29,6	-8,1	-51,3	-9,4	-98,5	-15,2	-17,2	-17,7	-4,9	-713,1
Média	-0,7	5,8	30,2	14,5	-83,5	-5,1	-11,5	-6,3	-5,8	-94,9
Desvio Padrão	16,5	16,3	170,0	12,4	85,1	15,1	8,3	101,5	16,5	240,1

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

É possível perceber que o grupo RCP foi o mais afetado no período, com forte queda de 2014 a 2015 (-83,5%), e ainda mais expressiva de 2015 a 2016 (-94,9%). O desvio padrão observado nesse grupo evidencia os valores extremos verificados na pesquisa. Como exemplo, a empresa VIA VAREJO apresenta um percentual de variação de -713,1%, reflexo de um prejuízo milionário contraído pela empresa em 2016.

4.2 Construção Civil

Nesta subseção serão aplicados os mesmos instrumentos de análise utilizados na subseção anterior. A tabela 5 traz a riqueza produzida e recebida de terceiros pelas empresas da construção civil.

Tabela 5 – Análise vertical da geração de riqueza do setor de construção civil

Empresa	VALP (%)			VART (%)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
ADOLPHO LINDENBERG	94,5	91,6	75,5	5,5	8,4	24,5
CYRELA	76,7	71,1	60,1	23,3	28,9	39,9
DIRECIONAL	92,3	91,7	88,3	7,7	8,3	11,7
EVEN	76,4	70,5	47,1	23,6	29,5	52,9
EZ TEC	73,5	65,5	62,7	26,5	34,5	37,3
HELBOR	103,6	77,3	-11,0	-3,6	22,7	111,0
MRV	79,9	91,0	88,0	20,1	9,0	12,0
TRISUL	80,3	84,3	75,7	19,7	15,7	24,3
Média	84,7	80,4	60,8	15,3	19,6	39,2
Desvio Padrão	10,8	10,7	32,3	10,8	10,7	32,3

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

Com base na tabela 5 é possível verificar que o setor é composto por empresas bastante díspares na geração de riquezas, tendo em vista as diferentes composições da origem do valor adicionado. Observa-se que o percentual de geração de riqueza própria vem caindo desde 2014, com alto grau de dispersão em relação à média. A DIRECIONAL foi quem obteve o maior percentual médio de riqueza própria no período, a qual se manteve acima dos 90% em dois dos três anos observados. Por outro lado, o menor percentual médio foi da HELBOR, principalmente por ter apresentado percentual negativo em 2016 (-11%), quando a empresa obteve valor adicionado bruto negativo.

Na média do setor, o ano de 2016 foi o que apresentou menor geração de riqueza própria (60,8%), visto que praticamente todas as empresas obtiveram queda nesse indicador. O desvio padrão nesse ano se mostra elevado, o que demonstra a disparidade nos desempenhos de geração de riqueza. A tabela 6, a seguir, traz o comportamento desses valores no período.

Tabela 6 – Análise horizontal – geração de riqueza no setor de construção civil

Empresa	VALP ($\Delta\%$)		VART ($\Delta\%$)	
	2014 - 2015	2015 – 2016	2014 - 2015	2015 - 2016
ADOLPHO LINDENBERG	4,8	-44,6	65,5	96,7
CYRELA	-27,8	-49,9	-3,3	-18,2
DIRECIONAL	-13,9	-35,6	-6,6	-5,6
EVEN	-33,4	-61,1	-9,9	4,4
EZ TEC	-21,0	-46,6	15,1	-39,6
HELBOR	-54,8	-104,1	483,8	41,0
MRV	1,8	-19,8	-60,0	10,7
TRISUL	-17,0	-51,4	-36,7	-16,5
Média	-20,2	-51,6	56,0	9,1
Desvio Padrão	19,2	24,5	176,7	42,6

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

É possível observar que, entre 2015 e 2016, todas as empresas apresentaram queda expressiva no valor adicionado criado pelas suas atividades-fim. Essa redução na capacidade de geração de riqueza pode ser atribuída ao momento econômico do país.

A empresa que apresentou a maior redução na geração de riqueza própria de 2014 a 2016 foi a HELBOR, com queda de 54,8% de 2014 a 2015, e -104,1% de 2015 a 2016. A MRV foi quem obteve o menor decréscimo no período, dentre as empresas da amostra. De modo geral, o setor de construção civil, no que diz respeito à geração de riqueza própria, se mostrou bastante afetado pela recessão da economia, com queda acumulada de -61,4% no período (-20,2% de 2014 para 2015; e -51,6% de 2015 a 2016).

Após analisar a capacidade de geração de riqueza das empresas da construção civil, a tabela 7, abaixo, evidencia, por meio de análise vertical, como foi feita a destinação dessa riqueza dentre os grupos que contribuíram para sua formação.

A tabela 7 mostra que a empresa DIRECIONAL foi quem mais remunerou, na média, o grupo de pessoal (48,8% em 2014; 52,2% em 2015; e 60,3% em 2016), seguida pela ADOLPHO LINDENGERG, a qual destinou quase 60% da riqueza gerada em 2014 para remunerar seus colaboradores. Em contrapartida a EZ TEC foi a que menos remunerou seus empregados no período, destinando apenas 12,8% em 2015 para esta finalidade. Considerando o setor, observa-se um crescimento na remuneração a este grupo, passando de 29% em 2014 para mais de 35% em 2016, mais de um terço de toda riqueza produzida.

Tabela 7 – Análise vertical da distribuição da riqueza do setor de construção civil

Empresa	2014 (%)				2015 (%)				2016 (%)			
	PES	ITC	RCT	RCP	PES	ITC	RCT	RCP	PES	ITC	RCT	RCP
ADOLPHO L.	58,9	19,5	1,5	20,0	49,3	19,3	1,0	30,4	50,0	37,0	1,2	11,8
CYRELA	20,6	15,9	15,2	48,2	21,0	15,5	21,9	41,5	31,7	18,0	24,2	26,1
DIRECIONAL	48,8	12,4	10,9	28,0	52,2	14,3	13,1	20,4	60,3	20,6	19,4	-0,2
EVEN	31,2	18,8	6,9	43,1	36,3	23,2	10,0	30,5	45,3	30,5	11,5	12,7
EZ TEC	14,7	9,9	0,6	74,8	12,8	11,4	1,5	74,4	17,5	14,0	5,6	62,9
HELBOR	8,3	21,5	14,2	56,0	12,7	28,7	30,2	28,4	29,4	62,6	141,8	-133,7
MRV	31,8	15,5	18,2	34,5	35,5	19,1	16,7	28,7	32,3	20,2	17,4	30,2
TRISUL	19,4	25,4	18,0	37,3	20,4	23,6	27,6	28,5	18,9	33,0	42,5	5,5
Média	29,2	17,4	10,7	42,7	30,0	19,4	15,2	35,4	35,7	29,5	32,9	1,9
Desvio Padrão	17,3	5,0	7,0	17,2	15,6	5,7	11,0	16,8	15,0	15,6	45,8	58,2

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

Em relação a remuneração do governo, a empresa que destinou o maior percentual médio da riqueza gerada foi a HELBOR, chegando a 62,6% em 2016, um salto considerável em relação aos anos anteriores. O menor percentual médio foi da EZ TEC, mantendo-se, nos três anos, sempre abaixo de 15%. Em 2014 foi quando se destinou menos riquezas para o pagamento de tributos (17,4%), com leve aumento em 2015 (19,4%), mas um crescimento de 10% em 2016 (29,5%).

O grupo de capitais de terceiros, no período, foi o que teve menor percentual destinado à sua remuneração, recebendo, na média, 19,6% do valor agregado produzido pelo setor. A HELBOR foi a empresa que destinou o maior percentual para pagamento de juros e aluguéis. Em 2016 a empresa destinou 141,8% da riqueza gerada para custear despesas financeiras, tendo o resultado financeiro participação decisiva no prejuízo contraído pela empresa nesse ano. A

ADOLPHO LINDENBERG foi a que menos destinou riqueza para essa categoria, apenas 1,2%, na média.

Quanto ao grupo de remuneração de capital próprio, a EZ TEC foi quem empregou o maior percentual médio, 74% nos dois primeiros anos e 62,9% em 2016. Por outro lado, quem menos remunerou seus proprietários foi a HELBOR, com queda expressiva de 2015 para 2016, quando apresentou percentual negativo (-133,7%), devido ao prejuízo obtido neste ano. Na média do setor, foram destinados 26,7% do valor adicionado gerado no período para remuneração desse grupo, mas com alto grau de dispersão, principalmente em 2016.

Na distribuição média de riqueza pelo setor, verifica-se que 31,6% do valor adicionado foi destinado para Pessoal; seguido por Remuneração de Capital Próprio, com 26,7%; Tributos, 22,1%; e por último Remuneração de Capital de Terceiros, 19,6%. De modo geral, percebe-se que o setor de construção civil como um todo, distribui de forma equilibrada a riqueza gerada, sem grandes discrepâncias entre os grupos.

Com o intuito de verificar o comportamento da distribuição de riqueza no período, sob a ótica da análise horizontal, a tabela 8 mostra o resultado de cada empresa do setor em análise.

Tabela 8 – Análise horizontal – distribuição da riqueza do setor de construção civil

Empresa	2014 - 2015 ($\Delta\%$)					2015 - 2016 ($\Delta\%$)				
	VAT	PES.	ITC	RCT	RCP	VAT	PES.	ITC	RCT	RCP
ADOLPHO L.	8,1	-9,5	6,7	-31,0	64,3	-32,8	-31,8	28,7	-15,5	-73,9
CYRELA	-22,1	-20,7	-23,8	12,2	-33,0	-40,7	-10,6	-31,1	-34,7	-62,7
DIRECIONAL	-13,4	-7,3	0,1	4,4	-36,8	-33,1	-22,6	-3,7	-1,4	-100,8
EVEN	-27,8	-16,2	-11,0	4,8	-48,8	-41,8	-27,2	-23,6	-32,9	-75,8
EZ TEC	-11,4	-23,0	1,6	113,1	-11,9	-44,2	-23,2	-31,5	112,5	-52,8
HELBOR	-39,5	-7,8	-19,0	28,7	-69,3	-71,2	-33,3	-37,3	35,0	-235,4
MRV	-10,6	-0,3	10,2	-18,3	-25,5	-17,1	-24,6	-12,6	-13,6	-12,8
TRISUL	-20,9	-16,9	-26,5	21,4	-39,5	-45,9	-49,7	-24,3	-16,6	-89,5
Média	-17,2	-12,7	-7,7	16,9	-25,1	-40,8	-27,9	-16,9	4,1	-88,0
Desvio Padrão	14,0	7,7	14,3	43,5	39,8	15,4	11,2	21,4	48,9	65,2

Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

Observando a tabela 8 é possível verificar que houve redução considerável do Valor Adicionado Total a Distribuir (VAT) do setor, queda de 17% de (2014-2015) e 40,8% (2015-2016), o que representa uma queda acumulada de 51%, valor consideravelmente alto para um curto período. Destaque negativo para a HELBOR, que apresentou queda acumulada de -86,2% no VAT. A MRV apresentou queda de -10,6% (2014-2015) e -17,1% (2014-2016), sendo a empresa que obteve a menor redução nos três anos observados.

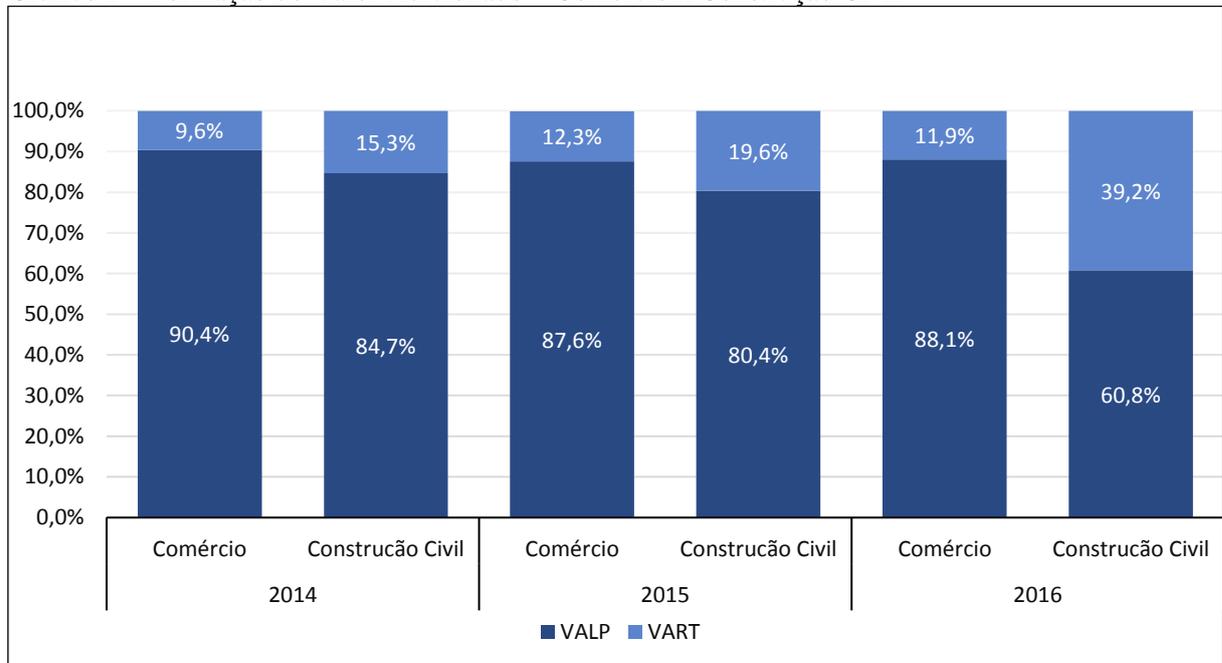
De acordo com a tabela 8, o grupo que sofreu o maior impacto negativo de 2014 a 2016 foi o que remunera o capital próprio (RCP), com queda de quase 90% somente em 2016. Enquanto que o grupo Remuneração do Capital de Terceiros teve crescimento de 21,7% no triênio, o que revela o aumento do endividamento com capital de terceiros, para financiar suas atividades.

4.3 Análise comparativa entre os setores

A partir das subseções anteriores, foi possível avaliar o desempenho das empresas dos setores de comércio e construção civil no período entre 2014 e 2016, e verificar o comportamento de cada uma das empresas diante do cenário econômico atual. Com base nos resultados encontrados, verificou-se os grupos mais afetados pelos impactos da crise econômica, e foram evidenciadas as empresas que mais se destacaram, tanto positiva quanto negativamente, em relação aos elementos analisados.

Adiante são comparados os resultados encontrados em cada setor. O gráfico 1 mostra como ficou a relação entre Valor Adicionado Líquido Produzido pela Empresa (VALP) e Valor Adicionado Recebido em Transferência (VART) na geração de riquezas, em ambos os setores.

Gráfico 1 – Formação do Valor Adicionado – Comércio x Construção Civil



Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

A partir da análise do gráfico 1, é possível traçar um perfil dos setores quanto à composição do valor adicionado. Percebe-se a predominância da geração de riqueza própria

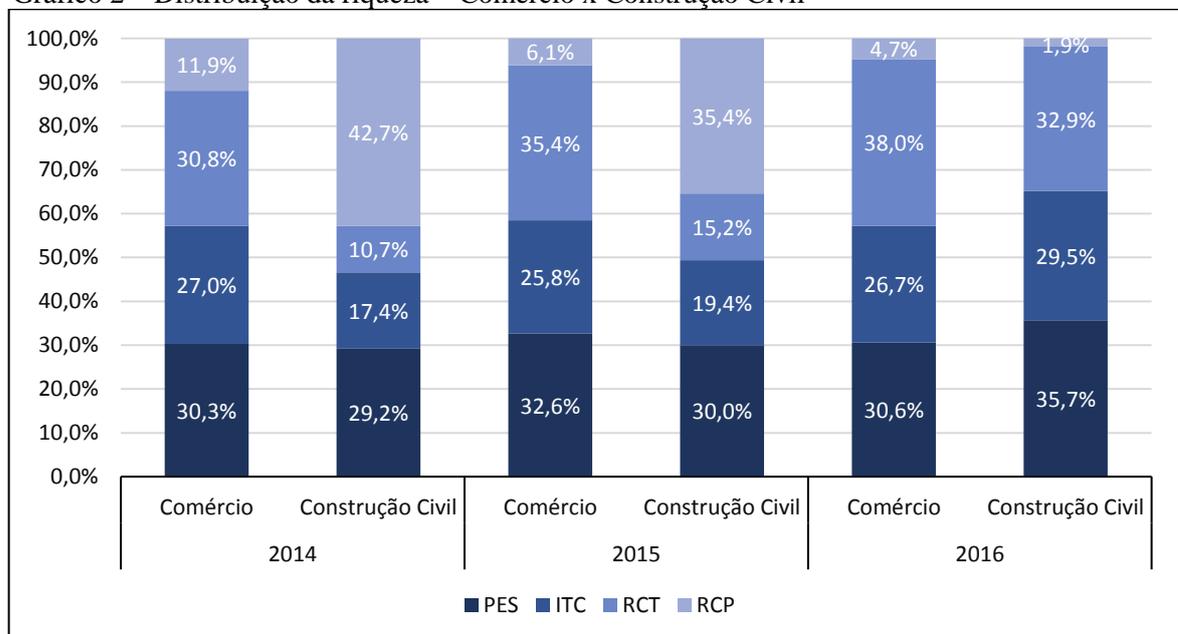
nos dois setores, com destaque para o setor do comércio por manter, nos três anos, o VALP próximo dos 90%.

Porém, no setor de construção civil houve um crescimento considerável no percentual do valor adicionado recebido em transferência em 2016, o que representa uma perda da capacidade na geração de riqueza própria neste ano. Ao analisar mais a fundo a Demonstração do Valor Adicionado das empresas desse setor, a partir da amostra selecionada, observou-se que esse resultado foi impulsionado principalmente pelo desempenho da empresa HELBOR, a qual obteve grande participação de receitas financeiras na riqueza gerada em 2016.

Ao confrontar os resultados obtidos com os que foram encontrados na pesquisa de Klöppel, Schnorrenberger e Lunkes (2013), é possível verificar a variação na composição da geração de riqueza no setor de construção civil. No período analisado pelos autores, de 2007 a 2010, 81,3% do valor adicionado foi gerado pelas atividades principais das empresas; enquanto aqui esse percentual cai para 75,3%, em média. Vale ressaltar que a amostra do setor analisada naquela pesquisa engloba empresas da construção civil e transportes.

A seguir são comparadas as destinações da riqueza entre ambos os setores. Para tal, o gráfico 2 evidencia a composição da distribuição do valor adicionado no período analisado.

Gráfico 2 – Distribuição da riqueza – Comércio x Construção Civil



Fonte: Elaborado pelo autor, com base nos dados obtidos da amostra.

Observando o gráfico 2, nota-se que a distribuição de riqueza aos empregados (PES) foi semelhante nos dois setores durante todo o período, sempre próximo da faixa dos 30%. De 2014

a 2016, o setor de construção civil obteve crescimento de 6% na remuneração deste grupo, enquanto que o comércio teve desempenho estável.

No pagamento de Impostos, Taxas e Contribuições, o setor de comércio apresentou resultados constantes no período, manteve-se à frente do setor de construção civil nos dois primeiros anos. Em 2016 a construção civil obteve crescimento de mais de 10% na destinação de riquezas para o governo.

No grupo de Remuneração de Capital de Terceiros, percebe-se grande disparidade entre os setores, principalmente entre 2014 e 2015. O setor de comércio destinou riquezas de forma constante para pagamento de juros e aluguéis nos três anos analisados, com larga vantagem sobre o setor de construção civil no biênio inicial. Enquanto que este apresentou um grande salto no último ano, quando viu a participação de pagamento de despesas financeiras mais que dobrar, passando de 15,2% para 32,9%.

Ao analisar o grupo de Remuneração de Capital Próprio, é possível verificar mais uma vez a diferença entre os setores, desta vez com o setor de construção civil remunerando consideravelmente mais nos períodos iniciais. Entretanto, em 2016, o percentual de participação da remuneração aos sócios caiu abruptamente, fenômeno que evidencia este como sendo o grupo que sofreu o maior impacto negativo com a crise econômica.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A crise econômica brasileira tem afetado diversos setores da economia. Aqui foram tratados dois dos mais importantes para a formação do Produto Interno Bruto brasileiro. Para o cálculo do PIB é levado em conta, dentre outros fatores, todo o valor adicionado criado pelas empresas no processo produtivo, comercialização de bens e prestação de serviços. As empresas de capital aberto devem elaborar e divulgar a Demonstração do Valor Adicionado, a qual tem por objetivo evidenciar toda a riqueza gerada e distribuída pelas organizações em determinado período.

Neste contexto, o presente trabalho teve como objetivo analisar o impacto da crise econômica brasileira na geração e distribuição de riquezas pelas empresas do comércio e construção civil, por meio da DVA, entre os anos de 2014 e 2016. Para tanto, foi verificado, valendo-se de análises vertical e horizontal, a capacidade de geração de riqueza das empresas, bem como a distribuição da riqueza entre os grupos que contribuíram para sua formação.

Os resultados encontrados sugerem que houve redução da capacidade de geração de riqueza das empresas, tanto do setor de comércio como de construção civil. Mas foi no setor de construção civil que o impacto foi mais forte, com redução acumulada de mais de 61% no período analisado, enquanto a redução no setor de comércio não passou dos 8%. Isso indica que, em se tratando de geração de riqueza, o setor de construção civil foi consideravelmente mais afetado pela crise econômica do que o setor de comércio.

Quanto aos resultados observados no que se refere à distribuição da riqueza, ficou evidenciado que ambos os setores apresentaram queda no valor adicionado distribuído. No setor de comércio o grupo mais afetado por essa redução foi Remuneração de Capital Próprio (-99,2%); seguido por Pessoal (-6,4%); em seguida Remuneração de Capital de Terceiros (alta de 7,8%); e por último Impostos, Taxas e Contribuições (alta de 22%). Na construção civil o mais afetado também foi o de remuneração de capital próprio (-91%); seguido por pessoal (-37,1%); impostos, taxas e contribuições (-23,3%); e por fim remuneração de capital de terceiros (crescimento de 21,7%).

É importante destacar o crescimento na distribuição de riquezas aos grupos de remuneração de capital de terceiros e pagamento de tributos. Esse aumento ratifica os efeitos causados pela crise econômica, o que mostra que, mesmo em períodos de recessão econômica, cresce a destinação de riqueza para pagamento de juros e impostos. Considerando o período analisado, os dois grupos ficaram, em média, com 61,3% de toda riqueza gerada por essas

empresas. Isso é reflexo das políticas monetária e tributária do Brasil, com altas taxas de juros e carga tributária pesada.

De modo geral, o grupo de Remuneração de Capital Próprio foi o mais afetado no período. Os recorrentes prejuízos registrados pelas empresas podem ser apontados como a principal causa desse evento, o que afeta os pagamentos de dividendos e juros sobre o capital próprio aos acionistas, bem como participações de não-controladores no lucro.

Ao comparar estes resultados com os alcançados por Klöppel, Schnorrenberger e Lunkes (2013) em sua pesquisa, é possível visualizar essa queda na remuneração do capital próprio no setor de construção civil, pois foi verificado que este era o grupo melhor remunerado se comparado aos demais. Entretanto, no referido trabalho não é possível visualizar o grupo que obteve a maior redução em termos absolutos, pela ausência de uma ferramenta que possibilitasse verificar a evolução dos valores no tempo.

Quanto aos resultados do setor de comércio, foi possível verificar uma possível característica do setor em relação à remuneração aos acionistas, quando se compara com a pesquisa realizada por Boscov e Bispo (2010). Em ambos os trabalhos foi observado que este grupo tem sido mal remunerado pelo setor, mesmo sem ter apresentado variações expressivas nessa destinação.

A título de limitações da pesquisa, pode-se apontar para o número limitado de empresas e setores analisados. Adicionalmente, o período observado não abrange momentos de crescimento significativo da economia, o que impede uma análise mais criteriosa quanto aos reais efeitos da crise econômica, quando se compara os diferentes momentos econômicos do Brasil.

Para pesquisas futuras sugere-se ampliar o período a ser analisado, compreendendo períodos recessivos da economia com não-recessivos, bem como aumentar a quantidade de setores e/ou empresas da amostra. Desta forma será possível verificar, de forma mais clara e abrangente, os efeitos da crise na geração e distribuição de riqueza, e obter resultados mais próximos da realidade do mercado.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGÊNCIA BRASIL. **Emprego na construção civil tem 22ª queda; demissões somam 468 mil em um ano**. 2016. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2016-09/emprego-na-construcao-civil-tem-22a-queda-demissoes-somam-468-mil-em-um-ano>>. Acesso em: 09 mar. 2017.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- BEUREN, Ilse Maria. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**: Teoria e prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- BOSCOV, C.; BISPO, J. S. A Comparação da Distribuição de Riqueza Gerada Entre os Setores de Serviço, Comércio e Indústria. *ConTexto*, Porto Alegre, v. 10, n. 17, p.59-70, jun. 2010.
- BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Poupança**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/Pre/SalaImprensa/port/poupanca.asp>>. Acesso em: 10 mar. 2017.
- _____. Lei nº 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:2007.
- _____. PORTAL BRASIL. **PIB cresce 7,5% em 2010**. 2011. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2011/03/pib-cresce-7-5-em-2010>>. Acesso em: 09 mar. 2017.
- CACCIAMALI, Maria Cristina; TATEI, Fabio. Mercado de trabalho: da euforia do ciclo expansivo e de inclusão social à frustração da recessão econômica. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 30, n. 87, p.103-121, ago. 2016.
- CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA)**. 2008. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 24 mar, 2017.
- CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da. **Demonstração contábil do valor adicionado - DVA**: um instrumento de mensuração da distribuição da riqueza das empresas para os funcionários. 2002. 207 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.
- DE LUCA, Márcia Martins Mendes *et al.* **Demonstração do Valor Adicionado**: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB. São Paulo: Atlas, 2009.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Em 2015, PIB cai 3,8% e totaliza R\$ 5,9 trilhões**. 2016. Disponível em: <<http://saladeimprensa.ibge.gov.br/noticias.html?view=noticia&id=1&idnoticia=3111&busca=1&t=2015-pib-cai-3-8-totaliza-r-5-9-trilhoes>>. Acesso em: 09 mar. 2017.

_____. **PIB recua 3,6% em 2016 e fecha ano em R\$ 6,3 trilhões. 2017.** Disponível em: <<http://saladeimprensa.ibge.gov.br/noticias?view=noticia&id=1&busca=1&idnoticia=3384>>. Acesso em: 09 mar. 2017.

_____. **PNAD Contínua: taxa de desocupação foi de 12,0% no quarto trimestre de 2016 e média do ano fecha em 11,5%.** 2017. Disponível em: <<http://saladeimprensa.ibge.gov.br/noticias.html?view=noticia&id=1&idnoticia=3367&busca=1&t=pnad-continua-taxa-desocupacao-foi-12-0-quarto-trimestre-2016-media-ano>>. Acesso em: 09 mar. 2017.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA.** Brasília, 2017. Disponível em <<http://www.ipeadata.gov.br>>. Acesso em: 10 mar. 2017.

KLÖPPEL, Fábio; SCHNORREBERGER, Darci; LUNKES, Rogério João. Análise da Geração e Distribuição da Riqueza Originada pelas Empresas que Compõem o Ibovespa por Meio da DVA. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, Florianópolis, v. 12, n. 34, p.23-39, mar. 2013.

MACHADO, Esmael Almeida *et al.* Destinação de riqueza aos empregados no Brasil: comparação entre empresas estatais e privadas do setor elétrico (2004-2007). **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 20, n. 50, p.110-122, ago. 2009.

MACHADO, M. A. V.; MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. R. Análise da Relevância do Conteúdo Informacional da DVA no Mercado Brasileiro de Capitais. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 26, n. 67, p.57-69, abr. 2015.

RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. D. A remuneração dos capitais utilizados para financiamento dos ativos de empresas distribuidoras de energia elétrica medida por meio da DVA. **Brazilian Business Review**, v. 1, n. 1, p. 17-30, 2004.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração do Valor Adicionado:** Como Elaborar e Analisar a DVA. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007

_____. *et al.* A Economia das Empresas no Governos FHC e Lula: Uma Análise a Partir da Demonstração do Valor Adicionado. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v. 5, n. 1, p.47-64, abr. 2013.