

GERAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO EM 2013: ANÁLISE DAS COMPANHIAS LISTADAS NO IBrX-100 ¹

GENERATION AND DISTRIBUTION OF VALUE ADDED IN 2013: ANALYSIS OF COMPANIES LISTED ON IBrX-100 INDEX

Victor Malta Nunes ^{2*}

Graduado em Ciências Contábeis

Universidade Federal de Uberlândia (UFU)

victor_contabeis@hotmail.com

Gilberto José Miranda

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela USP

Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UFU

gilbertojm@facic.ufu.br

RESUMO

A Contabilidade tem como desafio não apenas produzir informações financeiras, mas também informações com cunho social, propiciando a relação da empresa com a sociedade. O objetivo deste estudo foi identificar os *clusters* formados por empresas que apresentam índices de geração e distribuição de riquezas semelhantes, com base na DVA (Demonstração do Valor Adicionado). Esta pesquisa classifica-se como empírico-analítica, por analisar, decodificar e relacionar a destinação da riqueza gerada pelas companhias pesquisadas. A amostra foi composta pelas empresas componentes do IBrX-100 em 2013. A coleta de dados foi feita nas demonstrações contábeis das empresas componentes da amostra no site da BM&FBovespa. Posteriormente, os índices foram calculados e analisados. Constatou-se, no caso da geração da riqueza, conforme *cluster 4*, que 60,64% da amostra adicionou 16% ao valor do Ativo, com destaque para os bancos, que foram detentores dos menores índices. Verificou-se também, conforme demonstrado no *cluster 2*, que 77,17% das organizações adicionou em torno de 37% de suas receitas. Quanto à distribuição da riqueza gerada, verificou-se que apenas 22,34% das empresas analisadas distribuem 50% ou mais do valor aos seus funcionários, conforme mostra o *cluster 3*. Verificando a distribuição a Impostos, constatou-se que 18,09% das empresas possuem carga tributária de 59%, sendo detentoras das maiores cargas do país, conforme *cluster 1*. Conforme demonstrado no *cluster 2*, percebe-se que 80,85% das empresas distribuem, em média, 5% da riqueza gerada aos acionistas, mostrando um baixo nível de distribuição. Entretanto, em se tratando de distribuição a Lucros Retidos, observa-se, no *cluster 1*, que 90,43% da amostra distribuem 15% da riqueza gerada.

Palavras-chave: DVA; Geração e Distribuição de Riqueza; *Cluster*.

¹ Artigo recebido em: 05/07/2015. Revisado por pares em: 30/08/2015. Versão final recebida em: 24/09/2016. Recomendado para publicação em: 18/11/2015 por Orleans Silva Martins (Editor Geral). Publicado em: 27/04/2016. Organização responsável pelo periódico: UFPB.

* Agradecemos à FAPEMIG pelo apoio a esta pesquisa.

² Endereço: Av. João Naves de Ávila, 2121, Campus Santa Mônica, Bloco 1F, CEP 38.408-144, Uberlândia/MG.

DOI: <http://dx.doi.org/10.18405/recfin20160102>

ABSTRACT

Accounting has as a challenge not only to produce financial information, but also social information regarding the relationship of the company with society. The aim of this study is to identify the clusters formed by companies that present similar wealth generation and distribution indices, based on DVA (value added statement). The research is classified as empirical-analytical, by analyzing, decoding and relating the destination of the wealth generated by the companies surveyed. The sample was composed by components of the IBRX-100 in 2013. Data collection was made from the financial statements of the companies from the sample listed at the BM&FBovespa website. Subsequently the indices were calculated and analyzed. It was noted that in the case of the generation of wealth for cluster 4, 60.64 percent of the sample added 16% to the value of the assets, especially banks, who had the smallest indices. It was also verified that, as demonstrated in cluster 2, 77.17% of organizations added around 37% of their revenue. Regarding the distribution of wealth generated, distribution to personnel, it was found that only 22.34% of the companies analyzed distribute 50% or more of the value to their employees as shown in cluster 3. Checking tax distribution, it was found that 18.09% of the companies have a tax burden of 59%, having the largest loads in the country as cluster 1. As demonstrated in cluster 2, one realizes that 80.85% of the companies distribute on average 5% of the wealth generated to shareholders, showing a low level of distribution. But when it comes to distributing the retained earnings, in cluster 1 it is observed that 90.43 % of the sample distributes 15 percent of the wealth generated.

Keywords: DVA; Generation and distribution of Wealth; Cluster.

1. INTRODUÇÃO

A Contabilidade baseada nas partidas dobradas (débito e crédito) tem aproximadamente mil anos (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012). Naquela época, a contabilidade se destinava ao dono do patrimônio que desejava medir e controlar as variações ocorridas na sua riqueza. Na idade média, durante as viagens marítimas, por exemplo, o gestor queria saber o resultado proporcionado por seu empreendimento. Pode-se dizer, assim, que a Contabilidade nasceu para atender às necessidades da gestão dos empreendimentos, ou seja, nasceu já com caráter gerencial (IUDÍCIBUS; MARTINS; CARVALHO, 2005).

Mas, com o passar do tempo, novos usuários foram surgindo... Em 1673, tem-se um fato relevante. Foi instituído o Código Comercial Francês, o qual estabelecia um processo de normatização contábil de cima para baixo, subordinando integralmente a Contabilidade aos interesses dos banqueiros. Esse fato marca o surgimento de um grupo de usuários que se transformaria em um dos maiores interessados na informação contábil: os credores. Foi para atender às necessidades dos banqueiros que, mais tarde, já no início do Século XX, surgiram as técnicas de análise das demonstrações contábeis (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012).

Enquanto na França os credores se apoderam da Contabilidade, na Inglaterra, os protagonistas eram os investidores, pois, nesse país, os credores se tornavam sócios do negócio mediante a compra de participações no empreendimento. Esse fato promoveu o início do mercado acionário e de toda a tradição de auditoria e demais mecanismos de proteção ao investidor, que era, portanto, outro usuário extremamente interessado nas informações produzidas pela contabilidade, notadamente, aquelas relativas à rentabilidade do seu investimento (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012).

No Século XX, os Estados nacionais começaram a tributar sobre os lucros contábeis, tornando-se o fisco um grande interessado e controlador das informações contábeis, especialmente, em países latinos, como é o caso do Brasil. Em alguns casos, o fisco chegou a dominar totalmente a contabilidade. Esse fato foi tão forte a ponto de se criar uma opinião, senso comum, de que a função da contabilidade seria de simplesmente apoiar o processo de arrecadação de tributos das esferas municipais, estaduais e nacional (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2012).

Na atualidade, além dos gestores, credores, investidores e governo, existem inúmeros outros *stakeholders* empresarias que necessitam das informações contábeis, tais como: empregados, sindicatos, fornecedores, clientes, concorrentes, entidades de classe e a sociedade em geral, demandando cada usuário um tipo específico de informação. As demandas mais “fortes” acabaram por determinar também o surgimento de “diferentes” contabilidades dentro de uma mesma empresa.

A Contabilidade Gerencial surgiu para atender, especificamente, aos interesses dos gestores, visto que, livre de normas e regulamentos, se adapta às particularidades do negócio e se preocupa com a geração de informação para orientar o processo decisório da gestão, enquanto a Contabilidade Financeira está preocupada com os interesses dos usuários que estão fora da empresa (investidores, credores, fornecedores etc.). Já a Contabilidade Fiscal atende, especificamente, aos interesses fiscais (governo e suas agências).

Mais recentemente, em decorrência das mudanças no cenário global, surgiu a Contabilidade Social, para levar informações de interesse da sociedade, como balanço social a demonstração do valor adicionado, ações sociais e outras informações sobre responsabilidade social. Santos (2007) relata que o surgimento do Balanço Social, nas últimas décadas, é um marco nos sistemas de informações gerados para a sociedade, dando-se a materialização dessas informações por meio da Demonstração do Valor Adicionado (DVA), a qual passou a ser obrigatória para as companhias de capital aberto a partir de 2008 (BRASIL, 2007).

Por se tratar de um relatório, cuja exigência de publicação no Brasil é recente, a DVA ainda desperta dúvidas sobre seu potencial informativo aos diversos *stakeholders* da informação contábil. Diante desse contexto, torna-se relevante conhecer como vem sendo gerada e distribuída a riqueza pelas empresas brasileiras no país. Nesse sentido, esta pesquisa visa a responder à seguinte pergunta: quais são os *clusters* formados na geração e distribuição de riquezas das empresas listadas no IBrX 100 da BM&FBovespa? Considera-se como objetivo geral identificar e caracterizar os *clusters* formados por empresas que apresentam índices de geração e distribuição de riquezas semelhantes.

A pesquisa justificou-se por contribuir com o assunto relacionado à Contabilidade Social, corroborando com temas relacionados à DVA ao mostrar aos usuários da empresa-sociedade como está sendo realizada a distribuição do valor adicionado, por meio de um comparativo das informações fornecidas a partir dessa demonstração.

A maior parte das informações sociais e ambientais tem como característica a pouca objetividade, conseqüentemente, são de difícil mensuração e reconhecimento por parte da Contabilidade. Nesse sentido, pesquisas que lancem luzes sobre as informações relativas à DVA são relevantes, pois podem contribuir com a construção do conhecimento que servirá de base para investigações mais profundas no futuro.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O valor adicionado ou agregado é a geração de riqueza de uma empresa em um determinado espaço de tempo, que poderá ser representado pelo valor das vendas menos o consumo dos insumos. De acordo com Azevedo (2009), a DVA visa a mostrar quanto de riqueza a entidade agrega à economia (valor adicionado) e como essa riqueza é dividida entre acionistas, financiadores, empregados e governo.

Tratando-se dos componentes da DVA, Santos (2007) afirma que as informações devem ser extraídas da contabilidade, utilizando-se do princípio da competência. A primeira parte da demonstração trata da riqueza gerada pela própria entidade, ou seja, apresenta detalhadamente a riqueza gerada pela empresa. Posteriormente, deve-se deduzir o valor referente aos insumos adquiridos de terceiros, obtendo-se, assim, o valor adicionado bruto. Para encontrar o valor adicionado líquido produzido, deve-se fazer a dedução das retenções (depreciação, amortização e exaustão) e, por fim,

para se chegar ao valor adicionado total a distribuir, somam-se as receitas financeiras e o resultado de equivalência patrimonial.

Ainda segundo Santos (2007), na segunda parte da DVA, que se refere à distribuição da riqueza gerada pela empresa, devem ser apresentados os principais componentes da distribuição de forma detalhada: pessoal e encargos; impostos, taxas e contribuições; juros e aluguéis; juros sobre capital próprio; e dividendos e lucros retidos/prejuízo do exercício, conforme demonstrado no Quadro 1.

Quadro 1 – Distribuição da Riqueza.

Componentes	Detalhamento
Empregados	Remuneração direta – valores relativos a salários, 13º salário, honorários da administração, férias, comissões, horas extras, participação de empregados nos resultados etc. Benefícios – representados pelos valores relativos à assistência médica, alimentação, transporte, planos de aposentadoria etc. FGTS – valores depositados em conta vinculada dos empregados.
Governo	Federais – tributos devidos à União, inclusive, aqueles que são repassados no todo ou em parte aos estados, municípios, autarquias etc., tais como, IRPJ, CSSL, IPI, CIDE, PIS, COFINS e Contribuição sindical patronal. Estaduais – tributos devidos aos estados, inclusive, aqueles que são repassados no todo ou em parte aos municípios, autarquias etc., tais como, ICMS e IPVA. Municipais – tributos devidos aos municípios, inclusive, aqueles que são repassados no todo ou em parte às autarquias, ou a quaisquer outras entidades, tais como, ISS e IPTU.
Financiadores	Juros – as despesas financeiras, inclusive, as variações cambiais passivas, relativas a quaisquer tipos de empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras, empresas do grupo ou outras formas de obtenção de recursos. Aluguéis – os aluguéis pagos ou creditados a terceiros (inclusive, as despesas com arrendamento operacional), inclusive, os acrescidos aos ativos. Outras – outras remunerações que configurem transferência de riqueza a terceiros, mesmo que originadas de capital intelectual, tais como, royalties, franquia e direitos autorais.
Proprietários	Juros sobre o capital próprio (JCP) e dividendos – valores pagos ou creditados aos sócios e acionistas por conta do resultado do período, ressalvando-se os valores dos JCP transferidos para a conta de reserva de lucros. Lucros retidos e prejuízos do exercício – valores relativos ao lucro do exercício destinados às reservas, inclusive, os JCP quando tiverem esse tratamento; nos casos de prejuízo, esse valor deve ser incluído com sinal negativo.

Fonte: Adaptado do CPC 09 (2008).

Com essas informações apresentadas de forma detalhada, é possível identificar quais as fatias da riqueza gerada pela entidade serão destinadas a cada uma desses entes. Pode-se, inclusive, realizar cálculos por meio de quocientes, tornando possível a realização de análises detalhadas da DVA, como será visto posteriormente. Mesmo diante da potencialidade de informações que a DVA possui, até 2007, sua publicação não era obrigatória. A Lei nº 11.638 (BRASIL, 2007), em seu Art. 1º, com a inclusão do Inciso V ao Art. 176da Lei 6.404 (BRASIL, 1976), que passaria a vigorar a partir do primeiro dia do exercício seguinte, determina a todas as empresas de capital aberto a publicarem a DVA. Posteriormente, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) criou o Pronunciamento Técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado, regulamentando as normas sobre a divulgação da DVA no Brasil (CPC, 2008).

Com o objetivo de fornecer informações aos usuários da Contabilidade para a tomada de decisão, são utilizadas diversas análises em diferentes demonstrações, considerando aspectos de cunho econômico, patrimonial ou financeiro. Segundo Santos (2007), ao utilizar o valor adicionado como instrumento de análise, a DVA passa a ser uma ferramenta para tomadas de decisões, por permitir a individualização da empresa quanto ao meio em que está inserida. Assim, podem-se fazer

comparações entre informações econômicas, o que, anteriormente, não seria possível, em virtude da ausência de detalhamento de informações nas demonstrações tradicionais.

Ainda, segundo Santos (2007), uma das principais formas de se fazerem análises das demonstrações financeiras seria a utilização de métodos comparativos, ou seja, ao invés de se analisar uma determinada conta isoladamente, torna-se mais interessante estabelecer comparações entre grupos, como, por exemplo, relacionar o lucro líquido com o patrimônio líquido. Partindo-se desse pressuposto, poderão ser usados, então, quocientes comparativos. No caso da DVA, esses quocientes estariam relacionados ao valor adicionado.

Santos (2007) menciona que, dentre as análises que poderão ser feitas, destaca-se a utilização do valor adicionado como medida de produtividade, ou seja, verificar quanto cada colaborador em média produziu de riqueza para a entidade. Entretanto, deve-se atentar para questão do setor e do tipo de atividade de cada empresa, como, por exemplo, não se deve comparar uma empresa de prestação de serviço com uma indústria, pois seus fatores são diferentes. Assim, a partir desse tipo de análise, verificam-se outros quocientes, a saber: quociente entre mão de obra e valor adicionado ou vice-versa; quociente entre valor adicionado e faturamento; quociente entre valor adicionado e ativo total; quociente entre gastos com pessoal e valor adicionado; quociente entre impostos e valor adicionado; e quociente de lucros retidos e dividendos e valor adicionado.

Cunha, Ribeiro e Santos (2005), ao realizarem um estudo sobre o poder de aferição da DVA, mostraram que a DVA mensura quanto e como a entidade gerou e distribuiu de riqueza aos agentes, confirmando o que já havia sido dito por Borinelli e Pimentel (2010). Na mesma direção, Santos (2007) e Ferreira (2011) evidenciaram em suas pesquisas a função social das empresas, mostrando que os investimentos sociais estão interligados com o valor econômico gerado pela organização e que o porte da empresa não influencia em tais investimentos.

Já Chan, Martins e Silva (2007) complementaram os estudos anteriores, ao realizarem uma pesquisa em empresas estatais e privadas. Com o intuito de comparar a destinação aos acionistas e empregados das referidas organizações, os autores verificaram que as estatais possuem maior destinação de recursos aos empregados quando comparadas às empresas privadas, bem como possuem praticamente o mesmo nível de distribuição de recursos aos acionistas.

Costa, Guimarães e Mello (2013) realizaram um trabalho, cujo objetivo foi verificar os possíveis benefícios gerados pela publicação da DVA. Eles verificaram que a divulgação do referido demonstrativo, ao gerar uma maior divulgação das informações oriundas das transações realizadas pela empresa, contribui para a tomada de decisão por parte dos administradores, permitindo, também, maior nível de comparabilidade entre empresas do mesmo segmento.

Almeida e Silva (2014), que realizaram um estudo para verificar a importância e a qualidade da DVA, constataram que existem inconsistências em relação às publicações e que as informações nem sempre obedecem às normas que regulamentam a DVA. Nesse sentido, destacam-se: o nível de detalhamento varia de uma empresa para outra; a falta de Notas Explicativas referentes ao Pronunciamento Técnico CPC 09 (CPC, 2008) dificulta o entendimento das transações; e a formatação inadequada, sem totais e subtotais, em muitos casos. Esses problemas tornaram a comparação trabalhosa e penosa.

2.1. A DVA e a Teoria Contratual da Firma

Segundo Pereira *et al* (2010), a Teoria Contratual da Firma estabelece que as empresas são consideradas como umnexo de contratos, ou seja, um grupo de *stakeholders* admite que o seu sucesso depende do sucesso da firma. Esse pensamento leva os indivíduos a se esforçarem para o crescimento da companhia, esperando um retorno oriundo desse esforço. Esses contratos podem ser considerados como implícitos ou explícitos, mas ambos evidenciando relação contratual. Ainda de

acordo com os autores, o objetivo de uma organização, segundo a teoria dos contratos, é a maximização da utilidade dos detentores dos contratos denominados de direitos de propriedade. Todos os envolvidos participam mediante a entrega de algum recurso ao processo de produção da firma (trabalho, competências, capital etc.).

Os indivíduos interessados na firma reconhecem que o bem-estar objetivado depende da competição com as demais firmas. Assim, os contratos devem ser estabelecidos de forma harmoniosa, para que haja retorno para as partes interessadas. Considerando a importância dessa relação, a DVA tem papel importante, pois mostra justamente de que forma a riqueza gerada pela entidade está sendo distribuída entre investidores, governo, empregados e credores. Em outras palavras, existe uma ligação importante entre o estudo da distribuição da riqueza gerada pela entidade e a Teoria Contratual da firma.

Por meio desse detalhamento gerado pela DVA, os *stakeholders* podem tomar suas decisões, apoiando-se em algumas verificações, como, por exemplo: se a entidade está gerando riqueza suficiente e satisfatória; se apresenta crescimento com o passar do tempo; e se sua parcela nessa riqueza gerada é apropriada quanto ao valor adicionado distribuído. Tais informações, ao serem obtidas a partir da análise de clusters, podem proporcionar conclusões por setor ou segmentos, tendências ainda não identificadas claramente na literatura.

3 METODOLOGIA

Por suas características, esta pesquisa é classificada como descritiva, pois descreve as características quantitativas dos dados informados nas Demonstrações do Valor Adicionado das empresas analisadas, podendo ser considerada também como empírico-analítica, por analisar, decodificar e relacionar a destinação da riqueza gerada pelas companhias pesquisadas. A abordagem empírica se utiliza da coleta de dados, tratamento e análise quantitativa, conforme proposto por Martins (2000). A pesquisa é considerada como documental, pois, segundo Gil (2002), esse tipo de pesquisa trabalha com dados sem tratamento analítico e que poderão ser tratados conforme o objetivo da pesquisa. Esta pesquisa, por conter informações oriundas diretamente das demonstrações contábeis sem análises iniciais, considera como vantagem trabalhar com informações estáveis e originais.

A fim de compor a amostra, foram selecionadas todas as companhias abertas listadas no índice IBrX-100, que publicaram suas demonstrações financeiras anuais do exercício de 2013. O IBrX-100, também conhecido como Índice Brasil 100, é um índice composto por uma carteira teórica de 100 empresas que estão listadas na BM&FBovespa e que possuem um maior volume de movimentações financeiras, sendo elas as empresas com maior negociabilidade, conforme apurado nos doze últimos meses anteriores à avaliação. Vale ressaltar que a amostra foi composta por empresas do IBrX-100 de 2015, porém os dados foram coletados nas Demonstrações Financeiras de 2013.

Tabela 1 – Composição da Amostra por Setor de Atuação.

Descrição	Quantidade	Representatividade
Bens Industriais	5	5%
Comércio Não Cíclico	1	1%
Construção e Transporte	14	15%
Consumo Cíclico	12	13%
Consumo Não Cíclico	13	14%
Financeiro e Outros	18	19%
Materiais Básicos	10	11%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	3	3%
Tecnologia da Informação	1	1%
Telecomunicações	3	3%
Utilidade Pública	15	16%
Total Geral	95	100%

A composição da amostra se deu pelo método não probabilístico, por ser uma amostra intencional. Para Martins (2000), uma amostra é considerada como intencional por delimitar um grupo de elementos de acordo com um determinado critério. Ressalta-se que, ao compor a amostra, constatou-se que, das 100 empresas que compõem o IBrX-100, cinco delas não possuíam as informações pertinentes à pesquisa, portanto a amostra foi composta por 95 empresas, sendo 10 estatais e 85 privadas, distribuídas nos respectivos setores, conforme exposto na Tabela 1.

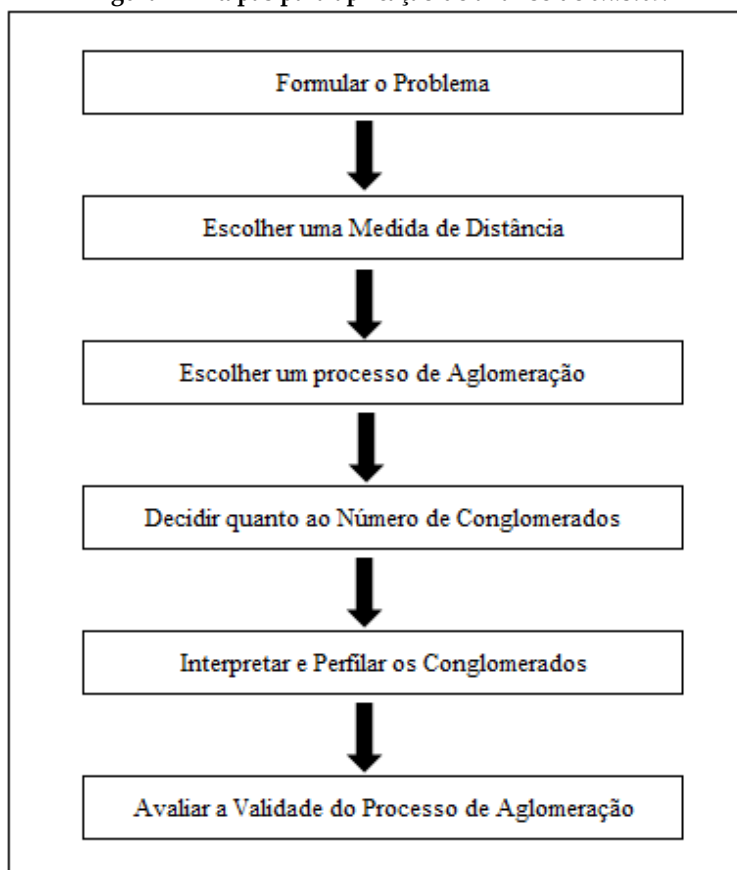
Quanto à coleta de dados, foram coletadas informações oriundas das Demonstrações Financeiras extraídas de forma manual do site da BM&FBOVESPA. Para a coleta, foram utilizadas as seguintes demonstrações para extração dos dados: Balanço Patrimonial, Demonstração da Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) e a DVA. Os valores coletados foram tabulados em uma planilha eletrônica juntamente com informações do setor de atuação da empresa, subsetor, segmento e espécie do controle acionário (estatal/privada). Com os dados tabulados, foram utilizadas fórmulas para cálculo dos índices demonstrados no Quadro 1, o qual apresenta os índices investigados.

Quadro 1 – Indicadores de análise da DVA a serem utilizados pela pesquisa.

Grupo	Indicador	Fórmula
Indicadores de geração de riqueza	Quociente entre valor adicionado e ativo total	$VASAT = \frac{VAD}{AT}$
	Quociente entre valor adicionado e patrimônio líquido	$VASPL = \frac{VAD}{PL}$
	Quociente entre valor adicionado e receita	$VASR = \frac{VAD}{R}$
Indicadores de distribuição de riqueza	Quociente entre gastos com pessoal e valor adicionado	$PSVA = \frac{GP}{VAD}$
	Quociente entre gastos com impostos e valor adicionado	$ISVA = \frac{GI}{VAD}$
	Quociente entre gastos com remuneração de terceiros e valor adicionado	$RTSVA = \frac{GRT}{VAD}$
	Quociente entre remuneração de acionistas (dividendos e juros sobre o capital próprio) e valor adicionado	$RASVA = \frac{D + JCP}{VAD}$
	Quociente entre lucros retidos e valor adicionado	$LRSVA = \frac{LR}{VAD}$

Fonte: Oliveira e Coelho (2014). Nota: VAD, Valor Adicionado Total a Distribuir; AT, Ativo Total; PL, Patrimônio Líquido; R, Receita; GP, Gastos com Pessoal; GI, Gastos com Impostos; GRT, Gastos com Remuneração de Capital de Terceiros; D, Dividendos; JCP, Juros sobre Capital Próprio; LR, Lucros Retidos.

Para analisar os dados, inicialmente, realizou-se uma estatística descritiva para caracterizar a amostra. Posteriormente foi feita a análise de conglomerados (*cluster analysis*), que se trata de uma técnica multivariada de classificação que objetiva reduzir a dimensionalidade dos dados, agrupando-se um conjunto de dados em subconjuntos, com a utilização de um critério fixado que pode variar ligeiramente em virtude do método de agrupamento utilizado. Ainda, foram seguidas as etapas que estão descritas na Figura 1, conforme propõe Malhotra (2001), ou seja, formula-se, primeiramente, o problema de aglomeração e as variáveis a serem tratadas. Posteriormente, escolhe-se uma medida de distância dos conglomerados e, em seguida, define-se o processo de aglomeração, que dependerá das variáveis em estudo e do problema em foco. Os conglomerados resultantes devem ser interpretados em termos das variáveis utilizadas para constituirlos e de outras variáveis adicionais importantes. Finalmente, analisa-se a validade do processo de aglomeração.

Figura 1 – Etapas para aplicação de análise de *cluster*.

Fonte: Malhotra (2001).

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1. Estatística Descritiva

Inicialmente, foram calculados os índices relativos à geração e distribuição do valor adicionado das empresas componentes da amostra. Posteriormente, foram apuradas algumas informações descritivas. Na Tabela 2, são apresentadas as médias, medianas, mínimo, máximo e desvio padrão dos índices das empresas privadas e estatais.

Tabela 2 – Geração de Valor Adicionado e Investimentos – índices médios por *cluster*.

Índices	Tipo	Média	Mediana	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
VASAT	Estatual	0,198	0,230	0,032	0,388	0,127
	Privado	0,291	0,252	0,009	2,079	0,256
VASPL	Estatual	0,466	0,496	0,148	0,915	0,215
	Privado	0,867	0,633	0,011	5,458	0,870
VASR	Estatual	0,437	0,407	0,319	0,557	0,098
	Privado	0,483	0,436	0,068	1,983	0,290
PSVA	Estatual	0,297	0,224	0,009	0,740	0,224
	Privado	0,256	0,241	0,032	0,753	0,158
ISVA	Estatual	0,379	0,380	0,153	0,584	0,169
	Privado	0,301	0,284	0,005	0,814	0,174
RTSVA	Estatual	0,161	0,114	0,000	0,488	0,167
	Privado	0,257	0,168	0,002	1,156	0,251
RASVA	Estatual	0,242	0,106	0,000	0,939	0,338
	Privado	0,291	0,060	0,000	8,915	1,027
LRSVA	Estatual	0,142	0,134	0,071	0,220	0,430
	Privado	0,153	0,105	0,000	0,609	0,141

De acordo com a Tabela 2, no tocante aos índices relativos à geração de riqueza (VASAT, VASPL e VASR), as empresas estatais apresentam médias e medianas inferiores às das empresas privadas. No entanto, aos serem realizados os testes de medianas (Mann-Whitney Test, uma vez que os dados não possuíam distribuição normal), foi constatado que as diferenças apresentadas não são significativas.

Com relação à distribuição de valor adicionado a empregados, as empresas estatais apresentaram médias maiores (0,297) e tiveram dispersão também maior, conforme revela o desvio padrão (0,224), apresentando as empresas privadas medianas maiores (0,241). Já quanto à distribuição de valores na forma de impostos, as estatais apresentaram maiores índices, tanto a média como a mediana e também menor dispersão que as empresas privadas. Aos serem realizados os testes de medianas (Mann-Whitney Test), foi constatado que as diferenças apresentadas não são significativas.

As empresas estatais também apresentaram índices médios menores na distribuição de valor adicionado a terceiros, a acionistas e também na retenção de lucros, muito embora a remuneração de acionistas e lucros retidos das empresas privadas tenham tido medianas superiores às estatais. Cabe destacar que essas diferenças também não são estatisticamente significativas.

Na Tabela 3, são apresentados os índices médios de geração e distribuição do valor adicionado, considerando-se os setores pesquisados.

Tabela 3 – Geração de Valor Adicionado e Investimentos – índices médios por setor.

Setor/Índice	VASAT	VASPL	VASR	PSVA	ISVA	RTSVA	RASVA	LRSVA
Bens Industriais	0,388	0,966	0,414	0,451	0,227	0,148	0,048	0,083
Comercio Não Cíclico	2,079	5,458	0,825	0,054	0,792	0,026	0,122	0,005
Construção e Transporte	0,208	0,665	0,466	0,242	0,216	0,274	0,422	0,274
Consumo cíclico	0,423	1,519	0,460	0,296	0,264	0,215	0,133	0,173
Consumo não Cíclico	0,339	0,969	0,346	0,334	0,317	0,341	0,215	0,088
Financeiro e outros	0,133	0,407	0,671	0,224	0,240	0,196	0,683	0,212
Materiais Básicos	0,173	0,484	0,341	0,284	0,266	0,421	0,046	0,061
Petróleo Gás e Biocombus.	0,200	0,367	0,421	0,137	0,459	0,124	0,000	0,255
Tecnologia da Informação	0,609	1,168	0,684	0,505	0,227	0,068	0,127	0,074
Telecomunicações	0,361	1,060	0,501	0,083	0,596	0,195	0,043	0,083
Utilidade Publica	0,253	0,653	0,496	0,200	0,461	0,191	0,210	0,094
Média Geral	0,281	0,824	0,479	0,261	0,309	0,247	0,286	0,152

De acordo com a Tabela 3, no que se refere aos índices relativos à geração de riqueza (VASAT, VASPL e VASR), nota-se que os setores Comércio não Cíclico (Souza Cruz) e Tecnologia da Informação (Totvs) apresentaram índices numericamente maiores que os demais. A distribuição do valor adicionado foi bastante diversa entre os setores. Os setores Bens Industriais (Embraer, Marcopolo, Randon Part, Valid e Weg) e Tecnologia apresentaram os maiores índices de remuneração ao pessoal. Já os setores com as maiores cargas tributárias são Comércio não Cíclico e Telecomunicações (Oi, Tim Part S/A e Telef. Brasil).

Os setores que têm os maiores índices de remuneração a terceiros são Consumo não Cíclico (empresas de alimentos, carnes, medicamentos etc.) e Materiais Básicos (siderurgias, empresas de papel, madeira e petroquímicos). Enquanto os setores com as empresas que mais remuneram os acionistas ou apresentam os maiores índices de lucros retidos são Construção e Transportes (construção, transporte aéreo, transporte rodoviário, transportes ferroviário etc.) e Financeiro (bancos, seguradores etc.).

4.2. Geração de Riqueza

Foi verificada, inicialmente, a possibilidade de identificação de conglomerados a partir da consideração de todas as variáveis juntas (geração e distribuição de riqueza), mas essa alternativa

não apresentou resultados satisfatórios. Assim, foram realizados testes, considerando-se, separadamente, os indicadores relativos à geração e distribuição de valor adicionado. A partir daí, os resultados foram separados em dois grupos: a) Geração de Riqueza; e b) Distribuição da Riqueza.

Para compor o grupo Geração de Riqueza, foram testados os três índices: Valor Adicionado sobre o Ativo Total (VASAT), Valor Adicionado sobre o Patrimônio Líquido (VASPL) e Valor Adicionado sobre a Receita (VASR). Os dois primeiros índices, os quais estão ligados ao BP, formaram 4 *clusters*, conforme exposto na Tabela 4. Já o terceiro, que está relacionado à DRE, formou 3 *clusters*.

Tabela 4 – Geração de Valor Adicionado e Investimentos – VASAT x VASPL.

Índice/Cluster	1	2	3	4
VASAT	2,08	0,42	0,42	0,16
VASPL	5,46	3,03	1,07	0,41
Quantidade de Empresas	1	5	31	57

Percebe-se, na Tabela 4, que o *cluster 4* agrupou a maior parte da amostra (60%). Nota-se também que esse grupo de empresas apresentou a menor média de valor adicionado em relação ao Ativo (0,16), bem como em relação ao Patrimônio Líquido (0,41). Destaca-se que os bancos foram detentores dos menores índices, menos que 5% de adição em relação ao Ativo. Os *clusters 2* e *3* apresentaram índices de valor adicionado sobre o ativo semelhantes (0,42). No entanto, o índice de retorno sobre o PL foi diferente entre os dois conglomerados. No *cluster 2*, o VASPL foi quase três vezes mais que no *cluster 3*, destacando-se as empresas Natura, Multiplus, Magazine Luíza, Gol e Lojas Americanas nesse último *cluster*.

Por fim, no *cluster 1*, ficou apenas a empresa Souza Cruz, que apresentou o maior índice de valor adicionado em comparação ao ativo. Observa-se também que, em média, empresas privadas adicionaram quase o dobro em relação ao PL (VASPL), quando comparadas a empresas estatais. Já em relação ao ativo (VASAT), não foram percebidas diferenças significativas.

A Tabela 5 apresenta os três *clusters* relativos à geração de valor adicionado em comparação às receitas (VASR) das entidades no mesmo período.

Tabela 5 – Geração de Valor Adicionado e Receitas – VASR.

Índice/Cluster	1	2	3
VASR	0,76	0,37	1,69
Quantidade de Empresas	19	71	2

Verifica-se, no *cluster 2*, que 71 empresas (75% das organizações) adicionaram, em média, 37% de suas receitas. No *cluster 1*, concentraram-se 19 empresas com geração de valor adicionado de 76% da receita, em média. As entidades com os maiores percentuais são empresas do setor Financeiro. Chamam a atenção as empresas que compuseram o *cluster 3*, que apresentaram os maiores índices, sendo a BR Malls e Itausa, que são empresas do segmento de Exploração de Imóveis e Bancos, respectivamente. No caso dessas empresas, o valor adicionado foi maior que a Receita, pois houve valores adicionados recebidos em transferência.

4.3. Distribuição da Riqueza

A análise de Distribuição de Riqueza foi realizada por meio de cinco índices, quais sejam, Distribuição do Valor Adicionado para Pessoal (PSVA), Distribuição do Valor Adicionado para Impostos (ISVA), Distribuição do Valor Adicionado para Remuneração de Terceiros (RTSVA), Distribuição do Valor Adicionado para Acionistas (RASVA) e Distribuição do Valor Adicionado para Lucros Retidos (LRSVA). Os índices formaram 3 *clusters*, com exceção do RASVA, que formou 4 *clusters*.

A Tabela 6 apresenta os três *clusters* formados na distribuição do valor adicionado para pagamento de pessoal (PSVA).

Tabela 6 – Distribuição de Valor Adicionado para Pessoal – PSVA.

Índice/Cluster	1	2	3
PSVA	0,11	0,31	0,50
Quantidade de Empresas	44	29	21

Quanto ao PSVA demonstrado na Tabela 6, percebe-se que as 44 empresas constantes no primeiro *cluster* são as que atribuem os menores percentuais do valor adicionado aos funcionários, 11%, em média. Dentre as 10 empresas com os menores índices PSVA, seis são do Setor Financeiro. No *cluster* 2, concentrou-se aproximadamente um terço das empresas pesquisadas, com distribuição de 31%, em média, do valor adicionado para pagamento de pessoal.

Já no *cluster* 3, estão 21 entidades que distribuem, em média, 50% da sua riqueza gerada a funcionários. Dentre as empresas com maior distribuição a pessoal, estão as estatais, visto que, das 21 empresas do *cluster* 3, 4 são estatais. Essa análise converge para a análise realizada por Chan, Martins e Silva (2007), segundo a qual, as empresas estatais distribuem maiores taxas de valor adicionado a funcionários que empresas privadas. Foi percebido, também, que as 10 maiores distribuições são realizadas por empresas de nove setores diferentes. Isso mostra que não há uma tendência de maior distribuição da riqueza entre funcionários na perspectiva setorial, visto que cada setor tende a ter uma empresa que lidera quando se trata de distribuição a funcionários quando comparada às demais do mesmo setor.

A Tabela 7 apresenta os três *clusters* formados na distribuição do valor adicionado para pagamento de impostos (ISVA).

Tabela 7 – Distribuição de Valor Adicionado para Impostos – ISVA.

Índice/Cluster	1	2	3
ISVA	0,59	0,31	0,10
Quantidade de Empresas	17	47	30

Em relação à parcela da riqueza destinada ao pagamento de tributos, conforme demonstrado na Tabela 5, 17 empresas destinam em torno de 59% da sua riqueza, conforme demonstrado no *cluster* 1. Dentre essas empresas, destacam-se os segmentos Cigarro e Fumo, Telefonia Móvel, Telefonia Fixa, Cervejas e Refrigerantes e Energia Elétrica, por serem detentores das maiores cargas tributárias do país. Ao analisar o *cluster* 2, verifica-se que 47 empresas se agruparam, possuindo essas uma carga tributária em torno de 31%. Nesse *cluster*, encontram-se, principalmente, indústrias e empresas do setor financeiro. No *cluster* 3, estão 30 entidades, sendo essas as que destinam as menores fatias da riqueza para o pagamento de tributos. Podem-se destacar, nesse grupo, os segmentos de Papel e Celulose, Carnes e Derivados, Produtos Diversos, Serviços Educacionais e Material Rodoviário.

A Tabela 8 apresenta os três *clusters* formados na distribuição do valor adicionado para pagamento de juros (RTSVA).

Tabela 8 – Distribuição de Valor Adicionado para Remuneração a Terceiros – RTSVA.

Índice/Cluster	1	2	3
RTSVA	0,82	0,41	0,11
Quantidade de Empresas	9	21	64

Quanto à distribuição do valor adicionado a terceiros, conforme Tabela 8, percebe-se que o *cluster* 1 agrupou 9 empresas que distribuem, em média, 82% da sua riqueza gerada a terceiros. Isso

mostra alta dependência quanto a recursos de terceiros, com destaque para as empresas Minerva e Bradespar, as quais distribuíram mais valores a terceiros do que geraram, com índices de 1,16 e 1,03, respectivamente. No *cluster 2*, estão 21 empresas que distribuem aproximadamente 41% do valor adicionado para pagamento de juros. Em outras palavras, embora ainda exista uma dependência importante de recursos de terceiros, essa é mais moderada, nesse caso. No *cluster 3*, está a maioria das empresas (64 entidades), as quais distribuem em torno de 11% da sua riqueza a terceiros. Percebe-se, portanto, que essas empresas gastam menos com capital de terceiros, conseqüentemente, têm menores índices de endividamento e menor dependência de terceiros.

A Tabela 9 apresenta os quatro *clusters* formados na distribuição do valor adicionado para pagamento de juros (RTSVA).

Tabela 9 – Distribuição de Valor Adicionado para Acionistas – RASVA.

Índice/Cluster	1	2	3	4
RASVA	0,25	0,05	4,85	0,60
Quantidade de Empresas	15	76	1	2

O *cluster 1* é formado por 15 empresas detentoras de uma distribuição média de 25% do valor adicionado aos acionistas. É importante mencionar que 60% delas pertencem ao setor Financeiro e Outros. No *cluster 2*, concentraram-se 76 empresas, as quais distribuem, em média, 5% da riqueza gerada aos acionistas. É importante ressaltar que, no período analisado, 25 delas não distribuíram qualquer valor aos acionistas, com destaque para as empresas dos Setores de Consumo Não Cíclico, no segmento de Carnes e Derivados, representado por Minerva, JBS e Marfrig, e para o Setor de Materiais Básicos, no segmento de Siderurgia, representado por Gerdau, Gerdau Metalúrgica e Usiminas. Essas empresas não distribuíram valores aos acionistas, mas tiveram retenções de parcelas do valor adicionado para Lucros Retidos.

O *cluster 3*, composto pela empresa Bradespar, foi um caso atípico, pois apresentou um índice de 4,85, ou seja, distribuiu quase cinco vezes mais aos acionistas que o valor adicionado do período. De acordo com as notas explicativas, a empresa apresentou prejuízo no ano de 2013, porém, para que houvesse distribuição aos acionistas, utilizou-se da Reserva de Lucros. Por fim, no *cluster 4*, estão as empresas que apresentaram valores percentuais acima daqueles encontrados nos *clusters 1* e *2*, no que se refere à distribuição do valor adicionado aos acionistas em 2013. São as empresas BBSeguridade e AES Tiete dos segmentos de Seguradoras e Energia Elétrica, respectivamente, as quais distribuíram, em média, 60% da riqueza gerada aos investidores.

Finalmente, a Tabela 10 apresenta os três *clusters* formados na retenção do valor adicionado nas empresas (LRSVA).

Tabela 10 – Distribuição de Valor Adicionado para Lucros Retidos – LRSVA.

Índice/Cluster	1	2	3
LRSVA	0,15	-0,29	-5,35
Quantidade de Empresas	85	8	1

Quanto às retenções do valor adicionado na forma de Lucros Retidos, demonstradas na Tabela 10, nota-se que a maioria absoluta das empresas (85) foram agrupadas no *cluster 1*. Essas empresas retiveram, em média, 15% da riqueza gerada no ano de 2013, com destaque para a empresa EZTEC, do setor de Construção e Transporte, com um índice de 0,61. Nos *clusters 2* e *3*, estão as empresas com índices negativos, ou seja, elas não tiveram retenções da riqueza gerada em 2013. Ao contrário, essas empresas distribuíram saldos de lucros retidos em períodos anteriores, como é o caso da Bradespar, já mencionado anteriormente.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve por objetivo identificar os *clusters* formados por empresas que apresentam índices de geração e distribuição de riquezas semelhantes. Para realizar esta pesquisa, utilizou-se como base as demonstrações contábeis do ano de 2013 das empresas que compõem o IBrX-100 da BM&FBovespa. Na análise de resultados, foram realizados testes, considerando-se separadamente os indicadores relativos à geração e distribuição de valor adicionado. A partir daí, os indicadores foram separados em dois grupos: Geração de Riqueza e Distribuição da Riqueza.

No caso da geração da riqueza, percebe-se que, conforme demonstrado no *cluster* 4 da Tabela 4, mais de 60% da amostra adicionou, em média, 16% do Ativo, com destaque para os bancos, que foram detentores dos menores índices. Observou-se, também, que, em média, empresas privadas adicionaram quase o dobro quando comparadas a empresas estatais quanto ao VASPL (valor adicionado sobre PL). Entretanto, ao verificar a média referente ao VASAT (valor adicionado sobre Ativo), não foram encontradas diferenças significativas.

Tratando-se do VASR (valor adicionado sobre receitas), conforme evidenciado na Tabela 5, mais de 70% das organizações adicionaram, em média, 37% de suas receitas (*cluster* 2). Ao verificar as empresas com os 10 maiores índices apresentados, foi observado que elas estão dentro do *cluster* 1, sendo 7 empresas do setor Financeiro e Outros, demonstrando que essas empresas possuem uma maior capacidade de adicionar valor, quando comparado às suas receitas.

No que tange à distribuição da riqueza, ou seja, distribuição do Valor Adicionado, verificou-se que pouco mais de 20% das empresas analisadas distribuem, em média, 50% do valor aos seus funcionários. Percebeu-se, também, que as 10 maiores distribuições a empregados se dão por empresas de 9 setores diferentes. Isso mostra que não há um setor que se destaque na distribuição do valor adicionado a funcionários.

Verificando a distribuição a Impostos, constatou-se que 18% das empresas possuem carga tributária em torno de 59%, sendo essas detentoras das maiores cargas do país. O destaque vai para empresas dos setores de Cervejas e Refrigerantes, Telefonia Fixa, Telefonia Móvel e Energia Elétrica. E, em se tratando da distribuição a Terceiros, constatou-se que 68% das empresas distribuem em torno de 11% da sua riqueza a terceiros, portanto percebe-se que a maioria das empresas possui uma baixa dependência de capital de terceiros.

Também foi verificado que 80% das empresas distribuem, em média, 5% da riqueza gerada aos acionistas, mostrando um baixo nível de distribuição. Entretanto, em se tratando de Lucros Retidos, observa-se que 90% da amostra retêm, em média, 15% da riqueza gerada no período. Esses achados demonstram o potencial informativo da DVA, visto que foram realizadas diversas análises quanto à geração e distribuição da riqueza das entidades, podendo-se considerá-los como uma oportunidade para demonstrar a utilidade da demonstração para aqueles que ainda não a consideram como útil.

Como sugestão para estudos futuros, propõe-se que a amostra seja ampliada, visto que foram analisadas apenas as empresas que compõem o IBrX-100 da BM&FBovespa, bem como seja verificada a relação dos setores abordados com os *clusters* formados.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Renato Lopes de; SILVA, Adolfo Henrique Coutinho e. Demonstração do Valor Adicionado (DVA): Uma análise de sua comparabilidade após tornar-se obrigatória no Brasil. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, Rio de Janeiro, v. 19, n. 1, p. 95-110, jan./abr. 2014.

AZEVEDO, Osmar Reis. *DFC e DVA: “Demonstração dos Fluxos de Caixa” e “Demonstração do Valor Adicionado”*. 2. ed. São Paulo: IOB, 2009.

BORINELLI, Márcio Luiz; PIMENTEL, Renê Coppe. *Curso de contabilidade para gestores, analistas e outros profissionais*. São Paulo: Atlas, 2010.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. *Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil*, Poder Executivo, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Suplemento, p.1.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. *Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil*, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 dez. 2007. Edição Extra, p.2.

CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da; MARTINS, Gilberto de Andrade. Destinação de Riqueza aos acionistas e aos empregados: Comparação entre empresas estatais e privadas. *Revista Administração Contemporânea*, São Paulo, v.11, n.4, p.199-218, out./dez. 2007.

COSTA, Cláudio Luiz de Oliveira; GUIMARÃES, Tiago Rodrigues; MELLO, Luiz Carlos Brasil de Brito. Os possíveis benefícios gerados pela obrigatoriedade da publicação da Demonstração do Valor Adicionado pelas empresas de capital aberto. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, Rio de Janeiro, v.18, n.3, p. 77-93, set./dez. 2013.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. *Pronunciamento Técnico CPC 09: Demonstração do Valor Adicionado*. Brasília, DF, 30 out. 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=40>. Acesso em: 10 jun. 2014.

CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da Cunha; RIBEIRO, Maisa de Souza; SANTOS, Ariovaldo dos. A Demonstração do Valor Adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, n.37, p. 7-23, jan./abr. 2005.

FERREIRA, Roberto do Nascimento. Investimentos Sociais e Riqueza Gerada: Uma análise a partir do Balanço Social. *Revista Pretexto*, Belo Horizonte, v. 12, n. 4, p. 9-32, out./dez. 2011.

GIL, Antônio Carlos. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; CARVALHO, L. Nelson. Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. *Revista Contabilidade & Finanças*, [S.l.], v. 16, n. 38, p. 7-19, ago. 2005.

MALHOTRA, Naresh K. *Pesquisa de Marketing*. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MARTINS, Gilberto de Andrade. *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josedilton Alves; MIRANDA, Gilberto José Miranda. *Análise Avançada das Demonstrações Contábeis*. São Paulo: Atlas, 2012.

OLIVEIRA, Ismael Alencar Fiuza de; COELHO, Antônio Carlos Dias. Impacto da divulgação obrigatória da DVA: Evidência em indicadores financeiros. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, João Pessoa, v. 2, n. 3, p. 41-55, set/dez. 2014.

PEREIRA, Antônio Gualberto; BRUNI, Adriano Leal; ROCHA, Joséilton Silveira da; LIMA FILHO, Raimundo Nonato; FARIA, Juliano Almeida de. Teoria dos contratos, governança corporativa e auditoria: delineamentos para a discussão em teoria da contabilidade. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 7, 2010, Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro: AEBD, 2010.

SANTOS, Ariovaldo dos; CHAN, Betty Lilian; SILVA, Fabiana Lopes da. Análise dos impactos da privatização na distribuição de riqueza a partir da Demonstração do Valor Adicionado. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 3, n. 1, p. 6-21, maio/ago. 2007.

SANTOS, Ariovaldo dos. *Demonstração do Valor Adicionado: como elaborar e analisar a DVA*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.