

DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO: COMPARAÇÃO ENTRE AS EMPRESAS LISTADAS NO NOVO MERCADO E NO MERCADO TRADICIONAL DA BM&FBOVESPA

VALUE ADDED DISTRIBUTION: COMPARISON BETWEEN LISTED COMPANIES IN THE NEW MARKET AND IN THE TRADITIONAL MARKET OF BM&FBOVESPA

Wilson Marques Aleixo

Graduando em Ciências Contábeis

Fundação Carmelitana Mário Palmério - FUCAMP

e-mail: wilsu2010@gmail.com

Cassius Klay Silva Santos

Mestre em Contabilidade Financeira (FACIC/UFU)

Fundação Carmelitana Mário Palmério - FUCAMP

e-mail: cassiusklay@gmail.com

Resumo:

O objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações relevantes que auxiliam os usuários na tomada de decisão. Com o aumento das preocupações ambientais e sociais, a contabilidade absorveu tais circunstâncias em seus relatórios, criando o Balanço Social. Este demonstrativo divulga a relação das companhias com a sociedade e possui uma vertente denominada Demonstração do Valor Adicionado (DVA), que demonstra a geração e a distribuição da riqueza conquistada entre os funcionários, governo, terceiros, acionistas e outros. Dessa forma, o objetivo desta pesquisa é analisar a distribuição do Valor Adicionado nas empresas listadas no Novo Mercado e no Mercado Tradicional da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA), onde companhias listadas no Novo Mercado adotam práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação, e o Mercado Tradicional adota apenas a legislação vigente. Foram analisadas 50 entidades de cada segmento de listagem, e as mesmas foram divididas em 09 setores de atuações, entre os exercícios de 2013 e 2015. Por fim, utilizou-se o método da média aritmética simples para efetuar a análise dos dados, e concluiu-se que neste intervalo de tempo a maior parcela da riqueza gerada foi destinada para os terceiros, em ambos os segmentos estudados.

Palavras-chave: Demonstração do Valor Adicionado. Novo Mercado. Mercado Tradicional.

Abstract:

The purpose of financial statements is to provide relevant information that assists users in decision making process. With the increasing of environmental and social concerns, accounting has absorbed such circumstances in its reports and created the Social Balance. This statement discloses the relationship of companies with the society and has a section called Value Added Statement, which demonstrates the generation and distribution of wealth earned among employees, government, third parties, shareholders and others. Considering this, the objective of this research is to analyze the distribution of value added in the

companies listed in the New Market and in the Traditional Market of BM&FBOVESPA, where listed companies in the New Market adopt additional corporate governance practices in relation to what is required by law, while the Traditional Market adopts the current legislation. Fifty entities from each listing segment were analyzed and divided into nine performance sectors between 2013 and 2015. Finally, the simple arithmetic mean was used to perform the data analysis, and it concluded that in this time interval the largest portion of the wealth generated was allocated to the third parties, in both segments analyzed.

Keywords: Value Added Statement. New Market. Traditional Market.

1 Introdução

Tendo como objetivo fornecer informações econômicas e financeiras aos investidores e credores, as demonstrações contábeis são elaboradas com o intuito de auxiliar os usuários na tomada de decisão. Fornecendo informações de natureza patrimonial e de resultados de uma empresa, os relatórios contábeis, divulgados com fidedignidade, possuem utilidade para diferentes grupos de usuários, como: acionistas, fornecedores, financiadores, funcionários e o governo.

Com o aumento das preocupações acerca de informações ambientais e sociais trazidas pela globalização, as empresas aprimoraram o vínculo com a sociedade, em outras palavras, elas se tornaram responsáveis pelo meio ambiente e pela sociedade a qual está inserida, estabelecendo uma relação entre a companhia e o público social (MARTINS et al., 2013). Com essa realidade sobre Responsabilidade Social Empresarial o Instituto Ethos (2007) declara que as companhias devem realizar muito mais do que a obrigação legal, ou seja, uma empresa considerada social deve ter transparência, compromissos públicos, envolvimento com instituições de interesses variados, deve atrair e manter talentos, ter um alto grau de motivação e comprometimento de seus funcionários e colaboradores, etc.

Essa realidade, segundo De Luca et al. (2009), provocou o surgimento do Balanço Social, o novo veículo informacional da contabilidade que tem como finalidade demonstrar o resultado da interação da empresa com o meio a qual está inserida. É através deste demonstrativo que as empresas divulgam o grau de sua responsabilidade social, apresentando à sociedade informações de como tem sido o uso pelas companhias dos recursos naturais e dos recursos humanos. As sociedades empresariais que antes divulgavam apenas as informações financeiras e econômicas, que visavam apenas o lucro, passaram então a se dedicar mais às relações sociais e a publicar informes de natureza social, destacando a Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

A DVA é uma das vertentes do Balanço Social, com o objetivo de informar o valor da riqueza gerada pela empresa e a forma de sua distribuição. Esta demonstração tornou-se obrigatória para as companhias de capital aberto a partir da Lei 11.638/07, sendo destaque entre as demais demonstrações por ser eficiente nos dados em que fornece. Com a DVA espera-se que o usuário da informação consiga enxergar como é dividida a riqueza gerada pelas empresas, entre os possíveis itens de distribuição, sendo eles: os funcionários, o governo, os terceiros e os acionistas.

Tratando-se de transparência a BM&FBOVESPA criou os chamados segmentos de listagem, em que são estabelecidas normas de governanças corporativas, que vão além das atribuições das leis regentes. As Sociedades Anônimas (S/As) isto é, empresas abertas que disponibilizam as suas ações para negociações nas bolsas de valores, são listadas em um segmento e são sujeitas a cumprir as normas exigidas. Neste grupo de segmentos se destaca o

Novo Mercado, sendo o mais completo e complexo, com regras diferenciadas dos demais, exigindo das companhias procedimentos administrativos além da Lei, despertando assim os olhares dos investidores na tomada de decisão. Há também o Mercado Tradicional, sendo este o mais básico, que visa apenas a lei pactuada.

Neste sentido o objetivo desta pesquisa é comparar a forma de distribuição da riqueza na DVA apresentada pelas companhias listadas no Novo Mercado e no Mercado Tradicional da BM&FBOVESPA. O presente trabalho facilita o entendimento da informação socioeconômica sobre a companhia e sua relação com o ambiente onde está localizada, também enriquece a literatura abordada e ainda incentiva a sociedade pela busca de informações disponibilizadas por meio da DVA, sendo ela a demonstração que interagem as companhias e o corpo social com informações socioeconômicas transparentes, abrangentes, de fácil interpretação e com grande relevância social (COSENZA, 2003).

A pesquisa tem uma estrutura na realização dos estudos, começando primeiramente pela introdução ao assunto que abriu espaço para o referencial teórico, no qual foi apresentado o conceito do Balanço Social, da Demonstração do Valor Adicionado e Governança Corporativa, posteriormente foi exposta a metodologia utilizada para a realização do trabalho e por último foram divulgados os resultados alcançados por meio da pesquisa.

2 Referencial Teórico

Para enriquecimento do presente estudo, esta seção apresenta os pontos de vista de diferentes autores, logo, é dividido em três seções secundárias: Balanço Social, Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e Governança Corporativa - BM&FBOVESPA.

2.1 Balanço Social

Em virtude do desenvolvimento e crescimento das empresas proporcionado pela globalização, as preocupações ambientais e sociais aumentaram, deste modo, tal realidade forçou as empresas a não visar somente o lucro, mas apresentar as devidas prestações de contas à sociedade (FOLLMANN; PAIVA; SOARES, 2011). A comunidade atual espera que as empresas sejam mais prestativas com o meio ambiente e similarmente com a sociedade a qual esta inserida. A seguir De Luca et al. (2009, p. 05) ressalta a nova postura das companhias diante do corpo social:

Atualmente, uma empresa não pode buscar somente lucros. Seus resultados econômicos devem estar diretamente relacionados ao seu desempenho social. No seu relacionamento com a sociedade existem obrigações, como, por exemplo, a preservação do meio ambiente, a criação e manutenção de empregos, a contribuição para a formação profissional, a qualidade dos bens/serviços e outras não legalmente assumidas, mas que são importantíssimas até mesmo para garantir a continuidade da empresa.

Com o intuito de relacionar a empresa com a sociedade o congresso francês aprovou a Lei nº 77.769, de 12 de julho de 1977, obrigando todas as empresas e estabelecimentos, com mais de 299 empregados, a prepararem e divulgarem um documento que foi chamado de Balanço Social (SANTOS, 2007). Sendo assim, observa-se que a origem da responsabilidade social ocorreu nas entidades francesas que possuíam um considerável número de funcionários, e deste modo a França foi o primeiro país a adotar como regra a elaboração e publicação do inédito demonstrativo contábil denominado como Balanço Social.

As demonstrações clássicas geralmente possuem informações de natureza financeira, patrimonial e de resultado, e estes dados tem o propósito de amparar economicamente os seus *stakeholders* nas tomadas de decisões. O Balanço Social, diferente dos demonstrativos

corriqueiros, tem o objetivo de demonstrar a interação da sociedade empresária com o meio a qual está inserida (DE LUCA et al., 2009).

Com a expansão da modernidade e o surgimento do Balanço Social, a relação da empresa com a sociedade se tornou mais próxima e gerou um maior bem estar entre as partes. Cunha, Ribeiro e Santos (2005, p. 08) dispõem que “o Balanço Social é o instrumental que a contabilidade coloca à disposição da sociedade para demonstrar suas relações com as empresas”. Percebe-se que a contabilidade conseguiu provocar um diálogo entre a coletividade e as companhias, por meio deste demonstrativo contábil de cunho social.

O artigo 225 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 rege que o meio ambiente é um direito fundamental de todos os cidadãos, sendo assim, ela determina sua preservação não somente para os dias atuais, mas também para as gerações futuras (BRASIL, 1988). Com a assistência do Balanço Social é possível verificar a atuação sustentável das companhias no meio a qual estão fixadas, pois o nível de responsabilidade social assumido pelas entidades é fornecido por meio desse relatório (MARTINS, 2013).

Schneiders, Fabris e Fiorentin (2014) abordaram a importância do Balanço Social na companhia Banco do Brasil S.A. no período de 2013. Os autores concluíram que o Banco do Brasil demonstrou ser uma empresa cidadã, comprometida com a qualidade de vida dos funcionários, da comunidade e também do meio ambiente. Logo, o Balanço Social pode ser considerado como uma ferramenta estratégica na conquista do mercado, pois a cada dia os consumidores se tornam mais exigentes com a representatividade das instituições empresárias, ou seja, as pessoas têm uma expectativa maior das empresas além dos produtos e serviços que oferecem (TREVISAN, 2002).

O Balanço Social é subdividido em quatro componentes: o Balanço Ambiental, o Balanço de Recursos Humanos, a Demonstração do Valor Adicionado e o Relatório de Benefícios e Contribuições à Sociedade em Geral. Segundo Cunha, Ribeiro e Santos (2005, p. 09), “dentre as vertentes do Balanço Social, destaca-se a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), que produz informações referentes à riqueza gerada pela empresa e a forma como foi feita sua distribuição aos agentes econômicos”. Esta saliência da DVA tem haver com o seu alto grau de fidedignidade e relevância, fatos que proporcionaram o seu maior reconhecimento dentre as demais vertentes. Corroborando com tal fato, Tinoco e Moraes (2008, p. 08) afirmam que a DVA “evidência de forma transparente o valor gerado pelas corporações, ou seja, a riqueza nova gerada a partir de sua atividade operacional e sua repartição aos segmentos beneficiários”.

As companhias então possuem uma responsabilidade social, isto é, elas devem garantir a proteção do meio ambiente, a qualidade de vida da sociedade, a satisfação de seus colaboradores e, por fim, prestar contas aos usuários e toda a sociedade por meio dos componentes do Balanço Social. Entre os componentes, destacando-se a DVA pelas características ressaltadas de sua possível importância para as organizações.

2.2 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

Para atender a necessidade informacional contábil que demonstra a utilização da riqueza gerada pelas companhias, foi criada a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), que “estritamente relacionada com o conceito de responsabilidade social, surgiu para atender às necessidades de informações dos usuários sobre o valor da riqueza criada pela empresa e sua respectiva utilização” (DE LUCA et al., 2009, p. 30).

Santos (2007) expõe que a DVA é um componente importante do Balanço Social, sendo a forma mais competente criada pela Contabilidade para auxiliar na medição e demonstração da capacidade de geração, bem como de distribuição da riqueza de uma

entidade. Neste contexto, compreende-se a eficiência da DVA, pois suas informações possuem uma grande magnitude em relação às outras demonstrações: ela realmente informa a riqueza que a organização produz, e posteriormente apresenta a repartição deste valor adicionado entre os agentes que cooperaram na produção desses recursos.

No Brasil a divulgação da Demonstração do Valor Adicionado tornou-se obrigatória após a promulgação da Lei 11.638/07, alterando a Lei 6.404/76 e delegando às Sociedades por Ações a obrigatoriedade da elaboração e divulgação da DVA (MARTINS et al., 2013). Porém, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), segundo Martins et al. (2013), já incentivava e apoiava a divulgação da DVA pelas S/As antes mesmo das atribuições regidas pela Lei 11.638/07, por meio de pareceres de orientação e normas técnicas. Observa-se que antes mesmo da obrigatoriedade legal para a sua divulgação, certas companhias utilizavam a DVA para fornecer informações aos seus usuários de forma voluntária. Conforme destacam Follmann, Paiva e Soares (2011, p. 103): “a DVA já era anteriormente elaborada e divulgada por algumas empresas com finalidades gerenciais, ou até mesmo para prover com informações adicionais o grupo de *stakeholders*”.

Martins et al. (2013) e Follmann, Paiva e Soares (2011) apontam então a existência da voluntariedade das entidades na publicação da DVA. Essa espontaneidade das empresas provavelmente está ligada aos benefícios que a DVA proporciona tanto para os usuários da informação quanto também para as companhias. Siqueira (2007) denota alguns benefícios que a eventual demonstração fornece para as empresas, descrevendo vários pontos positivos que podem ter gerado nas companhias o interesse pela utilização da DVA antes do *enforcement* (força de lei). Segundo Siqueira (2007, p. 124) os benefícios são:

- I- permite o desenvolvimento de um efetivo sistema de avaliação de unidades e gestores;
- II- se utiliza de uma linguagem acessível a todos os seus usuários;
- III- reflete a eficiência e a lucratividade das operações, como também a evolução econômica em seu conjunto;
- IV- fornece dados para a tomada de decisões e para o controle de desempenho;
- V- permite conhecer a contribuição da empresa para a renda nacional e para seu ambiente social ou econômico;
- VI- apresenta uma dupla realidade empresarial: a econômica e a social.

O objetivo da DVA, segundo Martins et al. (2013, p. 667), é “demonstrar o valor da riqueza econômica gerada pelas atividades da empresa como resultante de um esforço coletivo e sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a sua criação”. Martins et al. (2013, p. 668) descrevem os benefícios que a DVA proporciona aos usuários:

- I- Analisar a capacidade de geração de valor e a forma de distribuição das riquezas de cada empresa;
- II- Permitir a análise do desempenho econômico da empresa;
- III- Auxiliar no cálculo do PIB e de indicadores sociais;
- IV- Fornecer informações sobre os benefícios (remunerações) obtidos por cada um dos fatores de produção (trabalhadores e financiadores – acionista ou credores) e governo;
- V- Auxiliar a empresa a informar sua contribuição na formação da riqueza à região, Estado, país etc. em que se encontra instalada.

O proveito extraído da DVA, apresentado pelos autores Siqueira (2007) e Martins et al. (2013), expõe como essa demonstração econômica social pode ser crucial para as organizações, nas quais se demonstra a riqueza gerada e a alocação do montante aos componentes que contribuíram no processo de agregação desse valor. Assim como Martins (2013), os autores Degenhart, Vogt e Hein (2014) frisam que a DVA contribui no cálculo do Produto Interno Bruto (PIB), isto é, ela avalia a condição do estado em proporcionar benefícios à sociedade, a contribuição da empresa para a região e ainda se a empresa está

conseguindo executar suas atividades econômicas, gerando assim a riqueza para a comunidade a qual pertence.

Follmann, Paiva e Soares (2011), em sua pesquisa, buscaram analisar a distribuição setorial do valor adicionado nas empresas do Novo Mercado da BM&F Bovespa nos anos de 2008 e 2009. Os resultados alcançados apontaram, através de uma análise consolidada, que em 2008 a maioria das empresas destinou a maior parte do valor adicionado gerado ao item pessoal. Nos dados relacionados ao ano de 2009, o item mais representativo foi impostos, taxas e contribuições.

Grecco et al. (2010) investigaram em qual setor da economia estão concentradas as empresas que mais agregam valor à sociedade. Para responder essa questão foi realizada análise em companhias abertas, considerando a representatividade por capital social e sua respectiva publicação da DVA. O resultado obtido com a pesquisa em questão demonstrou que o setor da economia que mais agregou valor foi o de energia, e os maiores beneficiados entre os *stakeholders* foram: governo e acionistas.

Góis et al. (2016) buscaram analisar a relação entre a distribuição do valor adicionado com os principais agentes contratuais das empresas e o seu contexto societário, representado pelo maior acionista controlador, logo, efetuaram uma análise de dados extraídos das demonstrações financeiras, ou seja, das DVAs referentes aos exercícios de 2010, 2011 e 2012, de uma amostra que reuniu 99 das 100 maiores empresas de capital aberto do Brasil por valor de mercado, segundo a classificação da revista Exame - Melhores e Maiores, edição de 2013. Após a análise, Góis et al. (2016, p. 60) verificaram que “o governo foi o agente contratual que mais absorveu riqueza das empresas, mesmo sofrendo uma diminuição gradual nos três anos analisados”.

Ao analisar as investigações dos autores Grecco et al. (2010), Follmann, Paiva e Soares (2011), e Góis et al. (2016), constata-se uma sustentação entre ambas, ou seja, as três pesquisas possuem uma confirmação entre os resultados alcançados. Os estudos obtiveram resultados semelhantes, no qual a maior parcela distribuída do valor adicionado prevaleceu destinada ao governo (impostos, taxas e contribuições), assim é notável a influência que o sistema tributário possui sobre as empresas.

A contabilidade é utilizada para proporcionar informações que auxiliam no processo decisório, e a DVA, juntamente com as demais demonstrações, devem possuir certos atributos, como por exemplo: a confiabilidade, a relevância, a materialidade, a compreensibilidade, entre outros. Contudo, a transparência e a coerência das normas contábeis na divulgação das informações estão ligadas a Governança Corporativa da companhia (NASCIMENTO; REGINATO, 2008).

A Governança Corporativa se relaciona com métodos e práticas que transmitem segurança aos interessados no resultado da organização, ou seja, são manuseios administrativos sugeridos às empresas que pretendem atender aos interesses dos envolvidos na corporação.

2.3 Governança Corporativa – BM&FBOVESPA

Adotadas pelas empresas que visam uma maior transparência e ética, certas práticas exigentes de administração foram denominadas de Governança Corporativa. Essas normas, em outras palavras, são políticas e leis instituídas para a realização do bom gerenciamento das companhias e também para uma maior clareza diante dos usuários da informação contábil. Seus princípios norteadores são apresentados por Velasquez et al. (2009, p. 02) sendo “equidade, transparência, ética, dever de prestar contas e obediências às leis – buscam

harmonizar as diferenças entre acionistas majoritários e minoritários, diretores e os membros do conselho de administração”.

Zibordi (2007, p. 02) resume a governança corporativa como o “sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal”, o mesmo ainda relata que a finalidade das boas práticas de Governança Corporativa é “aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para sua perenidade”.

No Brasil, a Governança Corporativa entrou em vigor a partir da década de 90, através da abertura da economia e da entrada de novos investidores no país (estrangeiros e institucionais) que provocaram um estímulo em direção a essas práticas. Tschiedel (2011) esclarece que a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG) em 1999 e a criação dos segmentos especiais de listagem pela então Bovespa (bolsa de valores de São Paulo) no ano seguinte contribuíram para o firmamento das Governanças Corporativas no Brasil.

Como descrito, a criação dos níveis de governança ocorreu no Brasil em dezembro de 2000 pela Bovespa, surgindo então os diferenciados Níveis de Governança Corporativa. Esses segmentos de listagem possuem uma elevada conduta de práticas governamentais que são totalmente distintas do segmento Tradicional.

O segmento Novo Mercado estabelece desde sua criação um padrão de governança corporativa altamente diferenciada, pois possui um exemplo de transparência e administração favoráveis às exigências dos acionistas (BM&FBOVESPA, 2016). O Novo Mercado é recomendado para empresas que pretendem fazer grandes ofertas, direcionadas a qualquer tipo de investidor, afinal, a listagem nesse segmento implica na adoção de regras que ampliam os direitos dos investidores e também na divulgação de informações mais transparentes e abrangentes (BM&FBOVESPA, 2016).

O segmento Tradicional, portanto, é o mais básico, seguindo apenas a legislação vigente, e não exigindo qualquer outro tipo de prática suplementar. Também não existem regras de percentual mínimo de ações em circulação e distribuições públicas, bem como são facultativas as reuniões públicas anuais e o calendário de eventos corporativos (NOTTAR, 2015).

Antunes, et al. (2008), em sua pesquisa, buscaram averiguar as diferenças acerca da qualidade da informação contábil divulgada pelas empresas estatais federais com ações negociadas na BM&FBOVESPA e pelas empresas que aderiram ao Novo Mercado visando a maior transparência. O autor utilizou três características como fundamentais para a qualidade da informação contábil, sendo o conservadorismo contábil, a relevância contábil e a oportunidade da informação contábil. Por meio das conclusões obtidas, identificou-se que as empresas estatais federais revelaram significância estatística apenas em uma característica contábil, sendo a relevância. De forma diferente, as empresas do Novo Mercado revelaram todas as três características estatisticamente significativas, se destacando diante do segmento simples, levando em consideração a informação contábil mais transparente e abrangente.

Assim, o aumento da transparência nas corporações gera vantagens aos acionistas, pois a divulgação de informações mais completas e compreensíveis ao mercado reduz o risco e gera mais confiabilidade nas ações.

3 Procedimentos Metodológicos

A elaboração do presente estudo ocorreu por meio da pesquisa descritiva, analisando a distribuição do Valor Adicionado entre as empresas do Novo Mercado e o Mercado

Tradicional da BM&FBOVESPA, empregando métodos estatísticos para compor as análises e comparações de dados. Segundo Gil (2002, p. 42), a pesquisa descritiva “tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”.

A abordagem para proceder às análises pode ser considerada qualitativa e quantitativa, sendo a última ao fato de trabalhar diretamente com valores numéricos e aplicações estatísticas para avaliar a condição de causalidade da distribuição em função do segmento em que as companhias estão classificadas, assim, como aponta Beuren (2006, p. 93), “a abordagem quantitativa é frequentemente aplicada nos estudos descritivos, que procuram descobrir e classificar a relação entre as variáveis e a relação de causalidade entre fenômenos”. Também pode ser considerada qualitativa pelo fato de que na pesquisa houve a interpretação das relações de significados dos fenômenos, visando destacar as características não observadas por meio de um estudo quantitativo, haja vista a limitação desse último.

A primeira fase da pesquisa foi a realização dos estudos dos conceitos acerca do Balanço Social, da Demonstração do Valor Adicionado e dos segmentos de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA.

A segunda fase da pesquisa foi constituída pela coleta de dados, utilizando informações extraídas das demonstrações contábeis e notas explicativas disponíveis no sítio eletrônico da BM&FBOVESPA e também do programa Net Empresa da CVM (Comissão de Valores Monetários), disponível para download em seu site eletrônico.

O período para análise das demonstrações contábeis foi composta pelos exercícios de 2013, 2014 e 2015 sendo eles os períodos mais recentes. Follmann, Paiva e Soares (2011) perceberam uma limitação no espaço amostral de sua pesquisa, pois os autores analisaram a Distribuição do Valor Adicionado das empresas do Novo Mercado nos anos de 2008 e 2009, e identificaram que dezesseis empresas apresentaram as Demonstrações do Valor Adicionado Consolidadas com o valor zerado em um ou nos dois exercícios financeiros analisados. Deste modo, a presente pesquisa buscou analisar as demonstrações após 5 anos da promulgação da Lei 11.638, para que não houvesse essa mesma limitação (BRASIL, 2007).

Tanto para as empresas do Novo Mercado quanto para as empresas do Mercado Tradicional da BM&FBOVESPA, foram selecionadas as cinquenta maiores empresas, considerando o valor do Capital Social das mesmas, logo foi feita uma distribuição setorial para realizar a comparação das DVAs.

Por fim, a última fase foi composta por uma análise dos dados coletados, utilizando métodos estatísticos para evidenciar a forma de distribuição do Valor Adicionado, ou seja, qual o item que recebe a maior parcela da riqueza gerada entre as empresas selecionadas, levando em consideração a distinção dos segmentos.

A coleta das informações foi efetuada no mês de setembro de 2016, não podendo ser consideradas as alterações posteriores a esse período, assim as conclusões se restringem à amostra analisada.

A amostra da presente pesquisa foi constituída por dados extraídos através do site da CVM, da BM&FBOVESPA e também da própria companhia, quando necessário. Com a amostra concluída, percebeu-se uma limitação nas informações de certas empresas, visto que algumas apresentavam em sua DVA o valor a distribuir negativo em pelo menos um dos exercícios financeiros analisados. Deste modo, foi feita a exclusão destas companhias, pois não haveria sentido em analisar a distribuição do valor adicionado estando este montante menor que zero.

Na Tabela 1 é apresentado o número das organizações selecionadas, ou seja, as 50 maiores empresas segundo a representatividade de seu Capital Social, tanto do Novo Mercado

quanto do Mercado Tradicional. Logo, na Tabela 1 também é demonstrada a quantidade de companhias que foram excluídas nos dois segmentos, e por fim a apuração numérica das Sociedades que realmente foram avaliadas.

Tabela 1 - Amostra das Companhias

	NOVO MERCADO	MERCADO TRADICIONAL	TOTAL
Nº DE EMPRESAS	50	50	100
EMPRESAS EXCLUÍDAS	8	7	15
TOTAL AMOSTRA	42	43	85

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Pode-se observar que restaram oitenta e cinco instituições, pois ao todo foram excluídas quinze empresas que apresentaram o Valor Adicionado a Distribuir abaixo de zero.

Por meio da Tabela 2, observa-se a divisão setorial das empresas que permaneceram na amostragem, ou melhor, as S/As que apresentaram valor positivo a ser distribuído entre os elementos da DVA, foram rateadas em seu respectivo setor de atuação, conforme classificação exposta pela BM&FBOVESPA.

Percebe-se que somente os setores de Bens Industriais, Materiais Básicos e Telecomunicações tiveram um espaço amostral equilibrado, isto é, cada segmento com o mesmo número de empresas. Porém, tal fato não provocou alterações nos resultados, pois a estatística aplicada foi a média aritmética entre os itens da DVA, demonstrando para onde se concentrou a maior parte da distribuição da riqueza gerada.

Tabela 2 - Divisão das Companhias em Setor de Atuação

SETOR DE ATUAÇÃO	MERCADO TRADICIONAL	NOVO MERCADO
BENS INDUSTRIAIS	5	5
CONSUMO CÍCLICO	4	7
CONSUMO NÃO CÍCLICO	3	6
FINANCEIROS E OUTROS	10	7
MATERIAIS BÁSICOS	2	2
PETRÓLEO GÁS	1	4
BIOCOMBUSTÍVEL	1	2
SAÚDE	1	1
TELECOMUNICAÇÕES	15	8
UTILIDADE PÚBLICA	1	0
NÃO CLASSIFICADOS		

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

A Cia. de Água e Esgoto do Ceará S/A (CAGECE) foi a única companhia que não se classificou em nenhum dos setores econômicos especificados pela BM&FBOVESPA. Diante de tal resultado recorreu-se a uma pesquisa mais profunda com o objetivo de descobrir o motivo desta não classificação, e constatou-se através do site da BM&FBOVESPA que a companhia “não iniciou a negociação de seus valores mobiliários até o prazo máximo previsto no Regulamento para Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários da BM&FBOVESPA”, e como consequência teve sua listagem cancelada no Mercado da Bolsa de Valores em 05 de janeiro de 2017, logo, a mesma foi excluída da amostra da presente pesquisa.

4 Apresentação dos Resultados

Analisando as empresas que compõem o setor de Bens Industriais, foi excluída a Cia. Hidrovias do Brasil S/A por apresentar o Valor Adicionado a distribuir negativo. Logo, neste setor de atuação os segmentos de listagem foram representados por cinco companhias cada, no qual a distribuição média da DVA entre os anos de 2013 e 2015 é exposta na Tabela 3.

Tabela 3 - Distribuição Média da DVA do setor de Bens Industriais

ANO	BENS INDUSTRIAIS									
	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	33,32%	-2,81%	166,63%	-96,75%	-0,38%	29,92%	17,32%	60,18%	-7,42%	0,00%
2014	38,38%	-3,33%	142,19%	-81,58%	4,34%	31,00%	26,45%	31,28%	11,27%	0,00%
2013	68,80%	-116,89%	174,99%	-28,48%	1,59%	55,26%	37,43%	59,97%	-52,66%	0,00%
MÉDIA	46,83%	-41,01%	161,27%	-68,94%	1,85%	38,73%	27,06%	50,48%	-16,27%	0,00%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Observa-se que nos dois segmentos de listagem o setor econômico de Bens Industriais destinou a maior parte do valor agregado aos Terceiros, destacando-se o Mercado Tradicional que distribuiu 161,27% para este item na média dos três anos. A Cia. Ferrovia Centro Atlântica S/A teve uma significativa participação na média negativa para o governo, pois em 2013 a mesma apresentou uma distribuição de -507,49% para este elemento. Da mesma forma, a Cia. All América Latina Logística S/A obteve uma divisão da DVA em 2014, equivalente à -288,49% para o Capital Próprio, gerando uma subdivisão cética do Valor Adicionado nesta atividade econômica.

Explorando o setor de Materiais Básicos, a Cia. MMX Mineração e Metálicos S/A, listada no Novo Mercado, e a Cia. Manabi Mlog S/A, no Mercado Tradicional, foram eliminadas da amostra por apresentar prejuízo nos exercícios analisados, assim, restaram para cada segmento duas sociedades, conforme é exposta a análise na Tabela 4.

Tabela 4 - Distribuição Média da DVA do setor de Materiais Básicos

ANO	MATERIAIS BÁSICOS									
	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	17,53%	-1,16%	84,92%	-1,30%	0,00%	23,80%	20,68%	47,87%	7,65%	0,00%
2014	24,16%	4,96%	75,52%	-4,65%	0,00%	25,89%	18,52%	44,13%	11,46%	0,00%
2013	22,76%	5,51%	73,34%	-1,62%	0,00%	23,73%	26,51%	47,53%	2,23%	0,00%
MÉDIA	21,49%	3,11%	77,93%	-2,52%	0,00%	24,47%	21,90%	46,51%	7,11%	0,00%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Semelhante ao setor de Bens Industriais, as empresas atuantes na atividade de Materiais Básicos destinaram a maior parcela do valor adicionado também aos Terceiros na média geral, ou seja, as organizações que representam o Mercado Tradicional e o Novo Mercado neste setor repartiram cerca de 77,93% e 46,51%, respectivamente, para a remuneração de Capitais de Terceiros. Nota-se que a divisão da DVA no Novo Mercado apresentou-se mais equilibrada e com percentuais positivos em comparação com o segmento Tradicional, que apontou pontos percentuais muito baixos para o governo de 3,11% e -2,52% para a remuneração de Capitais Próprio.

O Mercado Tradicional e o Novo Mercado no setor de Consumo Cíclico foi composto por quatro e sete entidades mutuamente, pois nesta mesma ordem foram eliminadas as

companhias PDG Realty Empreendimentos e Parts S/A, Rossi Residencial S/A e Cia. João Fortes S/A pelo fato de a riqueza gerada a distribuir estar negativada. Na Tabela 5 é ilustrada a forma de distribuição média deste setor.

Tabela 5 - Distribuição Média da DVA do setor de Consumo Cíclico

ANO	CONSUMO CÍCLICO									
	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	36,38%	25,87%	34,07%	3,16%	0,54%	33,38%	18,84%	30,69%	17,09%	0,00%
2014	36,07%	26,82%	28,20%	8,17%	0,74%	33,49%	17,04%	29,63%	19,84%	0,00%
2013	35,17%	28,75%	24,46%	10,99%	0,63%	30,72%	16,05%	26,76%	26,48%	0,00%
MÉDIA	35,87%	27,15%	28,91%	7,44%	0,63%	32,53%	17,31%	29,03%	21,13%	0,00%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Ao analisar a Tabela 5, percebe-se que as empresas do setor de Consumo Cíclico destinaram a maior fatia para o item Pessoal, ou seja, para os empregados e colaboradores. O Novo Mercado e o Mercado Tradicional, respectivamente, repartiram para o Pessoal cerca de 32,53% e 35,87% – vale dizer que a repartição neste setor foi equilibrada entre os elementos de distribuição da DVA. Como se pode observar, a parcela destinada aos Terceiros foi equivalente a 28,91% e 29,03% nas duas variáveis, estando bem próximas uma da outra. Analisando as empresas da atividade econômica de Consumo não Cíclico, averigou-se que a companhia Vanguarda Agro S/A do Novo Mercado apresentava o Valor Adicionado a dividir negativo, contudo a mesma foi excluída da análise média de distribuição que é esposta na Tabela 6. Como exposto na Tabela 2, o Mercado Tradicional foi representado por três companhias e o Novo Mercado por seis companhias de capital aberto.

Tabela 6 - Distribuição Média da DVA do setor de Consumo não Cíclico

ANO	CONSUMO NÃO CÍCLICO									
	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	33,15%	27,49%	31,75%	7,62%	0,00%	33,81%	7,62%	49,14%	7,24%	2,18%
2014	35,18%	28,79%	23,57%	12,46%	0,00%	40,46%	22,75%	54,75%	-19,99%	2,03%
2013	32,13%	29,90%	25,89%	9,90%	2,19%	39,50%	15,30%	46,71%	-3,67%	2,16%
MÉDIA	33,48%	28,73%	27,07%	9,99%	0,73%	37,92%	15,23%	50,20%	-5,47%	2,12%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Levando em consideração o segmento de listagem, nota-se na Tabela 6 que as empresas de Consumo não Cíclico direcionaram a maior parcela do Valor Adicionado para agentes diferentes, pois o item Pessoal recebeu uma partilha de 33,48% no Mercado Tradicional e o Novo Mercado designou o maior percentual para o capital de Terceiros, correspondendo a 50,20% da riqueza. Vale ressaltar que este último também apresentou uma distribuição média negativa para o Capital Próprio equivalente a -5,47%, pela fato da significativa divisão da Cia. Biosev S/A que em 2014 obteve -173,91% do Valor Agregado para a remuneração do Capital Próprio.

Analisando as organizações atuantes na área Financeira foi excluída a Minas Gerais Participações S/A, pois a mesma em 2015 obteve o saldo do Valor Adicionado a distribuir abaixo de zero. Contudo, o Mercado Tradicional e o Novo Mercado foram compostos por dez e sete companhias, respectivamente. A Tabela 7 dispõe a divisão média da riqueza produzida neste setor.

Tabela 7 - Distribuição Média da DVA do setor de Financeiros e Outros

ANO	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	80,67%	-36,19%	3,49%	52,04%	0,00%	20,57%	12,10%	105,37%	-41,70%	3,66%
2014	30,61%	27,78%	1,48%	40,13%	0,00%	17,17%	24,31%	19,13%	38,19%	1,20%
2013	31,69%	29,00%	1,59%	37,72%	0,00%	18,37%	22,09%	18,62%	39,67%	1,25%
MÉDIA	47,66%	6,86%	2,18%	43,30%	0,00%	18,70%	19,50%	47,70%	12,05%	2,04%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Conforme a Tabela 7 da atividade Financeira, os segmentos de listagem apresentaram a maior distribuição da DVA para itens diferentes, ou melhor, as sociedades listadas no Mercado Tradicional destinaram em média a maior parcela para o Pessoal correspondendo a 47,66% do montante dividido, enquanto que o Novo Mercado destinou para os Terceiros 47,70 pontos percentuais. Vale ressaltar que a remuneração de Capital Próprio foi bem próxima da distribuição para o Pessoal no Tradicional Mercado, equivalente a 43,30% que refletiu no baixo percentual que o governo e os Terceiros adquiriram, sendo apenas 6,86% e 2,18% mutuamente.

A atividade econômica que envolve Petróleo Gás e Biocombustível sofreu a eliminação de quatro empresas no geral, pois as Cias. OGX Petróleo e Gás S/A, OSX Brasil S/A e Petro Rio S/A pertencentes ao Novo Mercado apresentaram Valor Adicionado a distribuir abaixo de zero. Da mesma forma, aconteceu com a Cia. OGX Petróleo S/A do Mercado Tradicional em pelo menos um exercício, contudo foram eliminadas da análise.

Tabela 8 - Distribuição Média da DVA do setor de Petróleo Gás e Biocombustível

ANO	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	17,50%	64,61%	38,59%	-20,70%	0,00%	17,89%	27,95%	37,52%	16,63%	0,00%
2014	21,19%	70,22%	23,56%	-14,97%	0,00%	41,54%	34,95%	83,22%	-59,72%	0,00%
2013	14,27%	54,92%	18,90%	11,91%	0,00%	35,34%	29,64%	44,41%	-9,40%	0,00%
MÉDIA	17,65%	63,25%	27,02%	-7,92%	0,00%	31,59%	30,85%	55,05%	-17,49%	0,00%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Na Tabela 8, nota-se que o Mercado Tradicional direcionou o maior percentual da riqueza para o governo, diferentemente o Novo Mercado destinou para os Terceiros, equivalente a 63,25% e 55,05% respectivamente. O primeiro apresentou uma queda entre 2013 e 2015 de 11,91% para -20,70% na repartição para o capital Próprio, já o último obteve uma distribuição negativa de -59,72% em 2014, porém em 2015 a parcela para este elemento foi positiva igual a 16,63%.

A área da Saúde foi apresentada na Tabela 9, e ao todo foram analisadas três sociedades, sendo uma pertencente ao Tradicional Mercado e duas ao Novo Mercado. Vale ressaltar que neste setor nenhuma empresa foi excluída por motivo de valor gerado a distribuir negativo, logo, estas três companhias estavam entre as cinquenta maiores de cada segmento.

A distribuição, conforme a Tabela 9, teve a maior parcela destinada ao elemento Pessoal nos dois segmentos de listagem pesquisados, ou seja, o Mercado Tradicional direcionou 46,03% da riqueza gerada para os empregados, e com o mesmo destino o Novo Mercado distribuiu equivalente a 77,90%. Outro fato que chamou a atenção desse último foi a

alta parcela negativa que o capital Próprio recebeu, um percentual equivalente a -47,18%. A companhia responsável por esta situação foi a Brasil Pharma S/A, que apresentou repartição negativa a este item nos três anos consecutivos, correspondendo a -21,64% em 2013, -168,06% em 2014 e -121,85% em 2015.

Tabela 9 - Distribuição Média da DVA do setor de Saúde

SAÚDE										
ANO	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	47,90%	25,71%	24,70%	1,70%	0,00%	70,44%	19,31%	64,91%	-54,67%	0,00%
2014	46,58%	25,46%	22,36%	5,59%	0,00%	106,23%	20,56%	52,07%	-78,87%	0,00%
2013	43,60%	25,08%	21,86%	9,46%	0,00%	57,03%	27,05%	23,91%	-7,99%	0,00%
MÉDIA	46,03%	25,42%	22,97%	5,58%	0,00%	77,90%	22,31%	46,96%	-47,18%	0,00%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Como exposto na Tabela 2, tanto o Mercado Tradicional quanto o Novo Mercado no ramo da Telecomunicação foram representados por apenas um empresa, de modo respectivo foram as empresas Telefônica Brasil S/A e a Tim Participações S/A. A Tabela 10 demonstra que a distribuição da riqueza se deu a maior parte para o governo em ambos segmentos da BM&FBOVESPA, ou seja, 54,71% e 65,71% do Valor Agregado foram reservados para Impostos, Taxas e Contribuições.

Tabela 10 - Distribuição Média da DVA do setor de Telecomunicações

TELECOMUNICAÇÕES										
ANO	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	11,43%	52,54%	25,06%	10,97%	0,00%	5,96%	59,17%	20,35%	14,52%	0,00%
2014	11,34%	52,59%	16,46%	19,61%	0,00%	6,01%	67,94%	14,17%	11,88%	0,00%
2013	11,29%	59,01%	14,64%	15,05%	0,00%	5,60%	70,00%	12,10%	12,29%	0,00%
MÉDIA	11,35%	54,71%	18,72%	15,21%	0,00%	5,86%	65,71%	15,54%	12,90%	0,00%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

No setor de Utilidade Pública, quinze empresas representaram o Mercado Tradicional e oito empresas o Novo Mercado, pois foram eliminadas dessa amostra a Cia. Eneva S/A e Cia. Celg de Participações S/A pelo motivo de que o valor a distribuir estava negativo. A distribuição média da DVA desse grupo está demonstrada na Tabela 11.

Tabela 11 - Distribuição Média da DVA do setor de Utilidade Pública

UTILIDADE PÚBLICA										
ANO	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	7,79%	52,34%	19,29%	11,52%	2,82%	13,23%	41,73%	23,38%	7,13%	3,41%
2014	10,36%	48,22%	18,52%	15,82%	0,83%	14,32%	40,38%	21,60%	9,42%	3,18%
2013	11,25%	47,25%	27,23%	8,13%	-0,11%	13,90%	41,43%	19,24%	13,13%	1,19%
MÉDIA	9,80%	49,27%	21,68%	11,82%	1,18%	13,82%	41,18%	21,41%	9,89%	2,59%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

No setor de Utilidade Pública, conforme a Tabela 11, a destinação predominante para os dois segmentos da BM&FBOVESPA foi para o item governo, representando 49,27% e 41,18% do Valor Adicionado nos três anos. A parcela direcionada para os Terceiros também

chamou a atenção, pois a distribuição para este contribuinte foi aproximadamente igual nas duas variáveis, com uma parcela correspondente a 21,68% no Mercado Tradicional e 21,41% no Novo Mercado.

A Tabela 12 apresenta de forma generalizada a distribuição do Valor Adicionado nos dois segmentos de listagem, englobando todas as companhias analisadas nesta amostra. Como explícito na Tabela 1, o Novo Mercado foi composto por 42 empresas e o Mercado Tradicional por 43 empresas.

Tabela 12 - Distribuição Média da DVA dos Segmentos de Listagem

ANO	MERCADO TRADICIONAL					NOVO MERCADO				
	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.	PES.	GOV.	TER.	PRÓP.	OUT.
2015	26,55%	23,23%	51,30%	-2,73%	1,65%	35,29%	18,73%	39,91%	4,89%	1,17%
2014	31,37%	28,75%	37,14%	1,56%	1,17%	32,27%	31,35%	36,12%	-1,24%	1,50%
2013	30,73%	28,92%	33,42%	6,17%	0,77%	28,62%	19,56%	40,09%	11,29%	0,45%
MÉDIA	29,55%	26,96%	40,62%	1,66%	1,20%	32,06%	23,21%	38,71%	4,98%	1,04%

Fonte: elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Como pode ser observada na Tabela 12, a maior parcela do Valor Adicionado foi destinada para os Terceiros, tanto na média anual quanto na geral dos três anos. Em ambos os segmentos da BM&FBOVESPA, houve uma colocação permanente da forma de distribuição, ou seja, nos dois segmentos a maior fatia da riqueza gerada foi direcionada para Terceiros, em seguida para o Pessoal, logo para o governo e, por fim, os menores percentuais para a remuneração do Capital Próprio e Outros.

5 Considerações Finais

O objetivo da pesquisa foi comparar a forma de distribuição da riqueza na DVA apresentada pelas companhias listadas no Novo Mercado e no Mercado Tradicional da BM&FBOVESPA. A forma de distribuição apresentada pela DVA oferece informes para os usuários da informação contábil no sentido de conseguir verificar como a empresa está distribuindo seus resultados, auxiliando na obtenção de maior conhecimento sobre quem são os agentes que participam da geração da riqueza nas companhias e de que forma estão sendo “remunerados” ao término do exercício social.

Por meio do tratamento dos dados foi possível identificar que tanto as companhias listadas no segmento Novo Mercado, como aquelas que são classificadas como Novo Mercado, pelos critérios de governança corporativa da BM&FBOVESPA, apresentam maior média de distribuição da riqueza gerada ao Capital de Terceiros. A princípio esperava-se que a maior parte do Valor Adicionado fosse destinada ao Governo, pois há uma notável influência do sistema tributário sobre as empresas no país e também porque os autores Grecco et al (2010) e Follmann, Paiva e Soares (2011), Góis et al. (2016) averiguaram-se em suas pesquisas que a maior parcela da DVA similarmente foi para o Governo. Logo, o presente resultado, implica que as companhias em média estão em uma fase de endividamento pelo uso dos recursos externos, por outro lado, tal circunstância pode representar uma acelerada no processo de crescimento do negócio, ou seja, um investimento para expansão da entidade.

Em uma análise setorial averiguou-se que os setores de Petróleo, Gás e Biocombustível, Financeiro e Consumo não Cíclico destinaram em média a maior parte do Valor Adicionado para itens diferentes. Como por exemplo, os setores Financeiros e Consumo não Cíclico, listados no Mercado Tradicional direcionaram a maior fatia para o Pessoal, enquanto que o Novo Mercado destes grupos destinou para o Capital de Terceiro. O

Mercado Tradicional e o Novo Mercado do setor de Petróleo, Gás e Biocombustível, destinaram respectivamente ao Governo e aos Terceiros. Com isso, notou-se a influência dos segmentos de listagem na distribuição da riqueza, onde foi possível verificar, que os motivos desta diferente divisão foram provocados pelas destinações negativas ao Capital Próprio e ao Governo em pelo menos um dos exercícios financeiros analisados.

Houve também uma singularidade na distribuição no setor Financeiro, pois o mesmo em ambos os segmentos, reservou nos anos de 2013 e 2014 a maior parcela da riqueza à remuneração do Capital Próprio, porém, em 2015 esta destinação mudou, sendo direcionada de forma expressiva ao Pessoal e aos Terceiros. O fato neste grupo ocorreu porque o Valor Adicionado para distribuir das Cias. BR Properties S/A e Banco BTG Pactual S/A sofreu uma queda, melhor explicando, elas apresentaram uma perda de 84,63% e 89,43% mutuamente da riqueza gerada entre 2013 e 2015.

Houve nesta pesquisa algumas limitações, como por exemplo, empresas que apresentaram valor a distribuir negativo em pelo menos um dos exercícios e também uma companhia que não se classificou em nenhum setor de atuação da BM&FBOVESPA.

Entretanto, esse refreamento não impediu o objetivo de ser alcançado, assim, foi constatado que a DVA é importante para a contabilidade das organizações, pois ela possui a capacidade de veicular suas informações entre os usuários através de uma fácil interpretação. Este estudo contribuirá para o enriquecimento da literatura da DVA, e também ampliará os conhecimentos dos usuários desta demonstração contábil.

Por fim, para trabalhos futuros sugere-se a análise de "Cluster" ou análise de agrupamentos, para obter a classificação dos dados nos diferentes setores de atuação, ou seja, averiguar estaticamente informações semelhantes da forma de distribuição da Demonstração do Valor Adicionado entre cada ramo de atividade econômica.

Referências

ANTUNES, G. A. et al. Empresas estatais federais e empresas do novo mercado da Bovespa: um estudo comparativo acerca da qualidade da informação contábil utilizando dados em painel. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 8., 2008, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: USP, 2008. Disponível em: <http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/Gustavo.pdf>. Acesso em: 11 dez. 2016.

BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas S.A, 2006.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO (BM&FBOVESPA). **Sobre segmentos de listagem**. São Paulo, 2016. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/>. Acesso em: 10 dez. 2016.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, de 05 de outubro de 1988. **Diário Oficial da União**, Brasília-DF, 05 de outubro de 1988. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 15 dez. 2016.

COSENZA, J. P. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 14, p. 7-29, 2003. Edição especial.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 09: Demonstração do valor adicionado. **Brasília**, out., 2008. Disponível em: < <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=40>>. Acesso em: 13 dez. 2016.

CUNHA, J. V. A. da; RIBEIRO, M. de S.; SANTOS, A. dos. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista Contabilidade & Finanças da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 16, n. 37, p. 7-23, 2005.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Consulta de documentos de companhias abertas**. Rio de Janeiro, 2016. Disponível em: <<https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/CiaAb/FormBuscaCiaAb.aspx?TipoConsult=c>>. Acesso em: 21 dez. 2016.

DEGENHART, L.; VOGT, M.; HEIN, N. *Análise da relação do Produto Interno Bruto dos Municípios do Estado de Santa Catarina com as Demonstrações do Valor Adicionado*. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 11, n. 24, p. 125-142, 2014.

DE LUCA, M. M. M. et al. **Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

FOLLMANN, D. A.; PAIVA, K. E.; SOARES, S. V. Distribuição do valor adicionado nas empresas do novo mercado: análise setorial da destinação da riqueza em 2008 e 2009. **Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, Campina Grande, v. 1, n. 2, p. 101-117, 2011.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas S.A, 2002.

GÓIS, A. D. et al. Distribuição do valor adicionado em diferentes contextos societários à luz da teoria contratual da firma. **Revista Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v. 8, n. 3, p. 45-64, 2016.

GRECCO, M. C. P et al. DVA – Demonstração do valor adicionado: uma análise do setor que mais contribui para a distribuição de riqueza. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 17., 2010, Belo Horizonte. **Anais eletrônicos...** São Leopoldo: ABC, 2016. Disponível em: <<https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/634/634>>. Acesso em: 14 dez. 2016.

INSTITUTO ETHOS DE EMPRESAS E RESPONSABILIDADE SOCIAL. **Indicadores Ethos de Responsabilidade Social Empresarial**. São Paulo, 2007.

LONGARAY, A. A.; BEUREN, I. M. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais**. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINS, E. et al. **Manual de contabilidade societária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

NASCIMENTO, A. M.; REGINATO, L. Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 4, n. 3, p. 25-47, 2008.

NOTTAR, R. L. **Segmentos especiais de listagem e o Mercado tradicional: uma análise comparativa de desempenho**. 2015. 73 f. Dissertação (graduação em Administração) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2015.

SANTOS, A. **Demonstração do valor adicionado: como elaborar e analisar a DVA**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SCHINEIDERS, N.; FABRIS, A. J.; FIORENTIN, M. Balanço social e a responsabilidade socioambiental no contexto atual: o caso do Banco do Brasil S.A. **Revista Conexão**, Itapiranga, v. 1, n. 2, p. 1-20, 2014.

SIQUEIRA, J. R. M de. DVA: vantagens e limitações de seu uso como instrumento de avaliação da estratégia social corporativa. In: IX CONGRESSO INTERNACIONAL DE CUSTOS, 9., 2005, Florianópolis. **Anais eletrônicos...** Florianópolis: IIC, 2005. Disponível em: <<https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/download/1996/1996>>. Acesso em: 25 dez. 2016.

TINOCO, J. E. P.; MORAES, P. B. Uso da demonstração do valor adicionado – DVA, como ferramenta de medição da carga tributário no Brasil. **eGesta**, Santos, v. 4, n. 1, p. 1-32, 2008.

TREVISAN, F. A. Balanço social como instrumento de marketing. **Revista de Administração de Empresas – RAE eletrônica**, São Paulo, v. 1, n. 2, p. 1-12, 2002.

TSCHIEDEL, M. D. **Um estudo do comportamento de ações dos diferentes segmentos de listagem da BM&FBOVESPA em período de grande volatilidade**. 2011. 56 f. Dissertação (graduação em Administração) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011.

VELASQUEZ, M. D. Q. et al. Governança corporativa e desempenho no mercado de ações: análise das empresas que ingressaram no N1, N2 e Novo Mercado da BOVESPA. In: ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 19., 2009, Salvador. **Anais eletrônicos...** Salvador: ANEGEP, 2009. Disponível em: <http://www.abepro.org.br/biblioteca/enegep2009_TN_STP_093_631_12627.pdf>. Acesso em: 28 dez. 2016.

ZIBORDI, C. de. M. A. Os níveis diferenciados de práticas de governança corporativa da Bovespa. In: XV SEMINÁRIO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 15., 2007, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: PUC-Rio, 2007. Disponível em: <http://www.puc-rio.br/pibic/relatorio_resumo2007/relatorios/dir/relatorio_christopher_zibordi.pdf>. Acesso em: 16 dez. 2016.