UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS

FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ECONOMIA

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JHENEFFER SILVA SANTOS DUARTE

ANÁLISE DO IMPACTO DA CERTIFICAÇÃO DE SUSTENTABILIDADE DA BM&FBOVESPA NO VALOR ADICIONADO DAS EMPRESAS DE CONSTRUÇÃO CIVIL

GOIÂNIA

2014

Prof. Dr. Orlando Afonso Valle do Amaral
Reitor da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Luiz Mello de Almeida Neto
Pró-reitor de Graduação da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha
Diretor da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia

Prof. Ms. Ednei Morais Pereira
Coordenador do curso de Ciências Contábeis

Ficha catalográfica elaborada
automaticamente com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

Silva Santos Duarte, Jheneffer
[manuscrito] / Jheneffer Silva Santos Duarte. - 2014.
45 f.: il.

Orientador: Profa. Lorena Almeida Campos.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (FACE) , Ciências Contábeis, Goiânia, 2014.

Inclui tabelas, lista de figuras, lista de tabelas.

1. Construção civil. 2. Sustentabilidade. 3. Geração de riqueza. 4. Valor adicionado. I. Almeida Campos, Lorena, orient. II. Título.

JHENEFFER SILVA SANTOS DUARTE

ANÁLISE DO IMPACTO DA CERTIFICAÇÃO DE SUSTENTABILIDADE BM&FBOVESPA NO VALOR ADICIONADO NAS EMPRESAS DE CONSTRUÇÃO CIVIL

Trabalho de Conclusão de Curso (monografia) submetido e defendido publicamente na Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (FACE) da Universidade Federal de Goiás (UFG) como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte Comissão Examinadora:

Profª. Esp. Lorena Almeida Campos – Orientador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)

Prof. Me. Emerson Santana de Souza – Avaliador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)

Prof. Esp. Glória Lúcia Teixeira de Castro – Avaliador(a)
Universidade Federal de Goiás (UFG)

Goiânia (GO), 02 de dezembro de 2014.

JHENEFFER SILVA SANTOS DUARTE

ANÁLISE DO IMPACTO DA CERTIFICAÇÃO DE SUSTENTABILIDADE DA BM&FBOVESPA NO VALOR ADICIONADO DAS EMPRESAS DE CONSTRUÇÃO CIVIL

Trabalho de Conclusão de Curso (monografia) submetido à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (Face) da Universidade Federal de Goiás (UFG) como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador (a): Prof. Esp. Lorena Almeida Campos

GOIÂNIA

2014

Dedico este trabalho aos meus pais pelo carinho, compreensão e apoio ajudando-me a trilhar o caminho até onde cheguei.

AGRADECIMENTOS

Acima de tudo agradeço a Deus, por ter me dotado de capacidade e competência para chegar até este momento tão esperado.

Agradeço aos meus pais, Lucimar e Nilda, pelo sim que deram a Deus ao me conceber, pelo esforço dado à minha educação e caráter.

Agradeço ao meu irmão, Jhonier, por durante todo o período de formação acadêmica ter compartilhado momento de descontração para amenizar as tensões e desesperos.

Agradeço à minha orientadora, Lorena, por acreditar no meu potencial, pelas longas horas perdidas da noite, pelo esforço de ver sua aluna formada, pelos conselhos, pelas broncas, por todos os ensinamentos deixados a mim para tornar-me uma profissional cada vez melhor.

Agradeço aos meus amigos da faculdade, Alessandra, Caroline, Danilo, Lucas, Maryane, Luiz Paulo, Vânia, Chinaider e Gleice, por ter compartilhado quatro anos de suas vidas em discussões de matérias, em estudos prolongados para prova, em ajuda nas tarefas, no compartilhamento de trabalhos grupais, em caronas no final da aula, pelos amigos secretos já realizados, ou talvez apenas pela boa convivência.

Agradeço aos meus amigos da minha igreja, Paróquia Bom Jesus e aos Jovens da Milícia da Imaculada, pela compreensão do meu afastamento durante o período dedicado a finalização do curso.

Agradeço aos professores que no decorrer do curso contribuiu com seus ensinamentos, especialmente ao professor Lucio, por ter demandado um maior período de aula conosco e por sempre estar disposto a ajudar o aluno quando ele precisa. Apesar das cobranças sempre nos incentivou.

Agradeço ao pessoal do meu serviço Mapah/Grupo QG, por compartilhar boa parte de suas horas no local de trabalho desenvolvendo aprendizado e diversão quando necessário.

Enfim, agradeço a todos que de alguma forma contribuíram para que hoje eu estivesse aqui a um passo do tão sonhado grau de bacharel em Ciências Contábeis.

O ódio não é criativo, só o amor constrói.

São Maximiliano Kolbe

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1– Representação do Valor adicionado da atividade construção – Brasil – 2007-2011..... 15
Figura 2 – Dimensões do Questionário do Índice de Sustentabilidade Empresarial..... 23

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Indicadores de Criação de Riqueza..... 25
Quadro 2 – Indicadores de Destinação de Riqueza..... 26
Quadro 3 – Indicadores de Envolvimento Social..... 26
Quadro 4 – Indicadores de Produtividade..... 27
Quadro 5 – Indicadores de Participação na Economia..... 27
Quadro 6 – Lista de empresas com ações negociadas na BM&FBOVESPA..... 29

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Dados gerais da indústria da construção – Brasil – 2007-2011..... 19
Tabela 2 – Análise Vertical e Horizontal Cyrela Brasil Realty S.A - 2010 a 2013..... 30
Tabela 3 – Taxa de Retenção das Receitas Totais de empresas com o ISE..... 32
Tabela 4 – Contribuição do Lucro Operacional e Taxa de Retenção de Riqueza das empresas com ISE..... 33
Tabela 5 – Taxa de Geração de Riqueza e de Contribuição do Patrimônio Líquido das empresas com ISE..... 33
Tabela 6 – Envolvimento Social e Distribuição da Riqueza das empresas com ISE..... 34
Tabela 7 – Participação na Economia Nacional das empresas com ISE..... 35
Tabela 8 - Taxa de Retenção das Receitas Totais de empresas sem o ISE..... 35
Tabela 9 - Contribuição do Lucro Operacional e Taxa de Retenção de Riqueza das empresas sem ISE..... 36
Tabela 10 – Taxa de Geração de Riqueza e de Contribuição do Patrimônio Líquido das empresas sem ISE..... 36
Tabela 11 – Envolvimento Social e Distribuição da Riqueza das empresas sem ISE..... 37
Tabela 12 – Participação na Economia Nacional das empresas sem ISE..... 38
Tabela 13 - Taxa de Retenção das Receitas Totais de empresas que possuem parcialmente o ISE..... 38
Tabela 14 - Contribuição do Lucro Operacional e Taxa de Retenção de Riqueza das empresas que possuem parcialmente o ISE..... 39
Tabela 15 - Taxa de Geração de Riqueza e de Contribuição do Patrimônio Líquido das empresas que possuem parcialmente o ISE..... 39
Tabela 16 - Envolvimento Social e Distribuição da Riqueza das empresas que possuem parcialmente o ISE..... 40
Tabela 17 - Participação na Economia Nacional das empresas que possuem parcialmente o ISE..... 41

RESUMO

Neste estudo é investigada a análise da geração da riqueza das empresas de construção civil que são consideradas sustentáveis pela BM&FBOVESPA de acordo com o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). A construção civil é uma área que ao longo do tempo cresce econômica e socialmente, isso traz relevância para fazer tal análise com base na Demonstração do Valor Adicional (DVA). Encontra-se na BM&FBOVESPA vinte empresas do ramo de construção civil, do qual algumas fazem parte do ISE e outras não entram nos quesitos para incorporação desta certificação, onde ambas são fonte de estudos. O trabalho, em primeiro plano faz uso da revisão bibliográfica para fundamentar a origem da pesquisa e em segundo plano usa a forma experimental para evidenciação dos dados em cima de indicadores que proporcionam analisar a criação de riqueza e verificar o impacto da certificação do ISE para geração da riqueza. É possível ainda observar a evolução dessas empresas ao longo de um período determinado, que neste estudo se fundamenta entre os anos de 2010 a 2013, entre as companhias compatíveis com a certificação sustentável e as companhias que não faz uso da mesma. Com essa análise, e descartando outras possíveis influências, é possível identificar que o ISE teve influência nas empresas com desenvolvimento sustentável, pelo fato delas apresentarem uma maior geração de riqueza e isso influenciar na questão socioeconômica do meio em que atuam sustentavelmente.

Palavra-chave: Construção civil. Sustentabilidade. Geração de riqueza. Valor Adicionado.

SUMÁRIO

1 - INTRODUÇÃO 14

1.1 - Contextualização 14

1.3 - Problema 16

1.2 - Justificativa 16

1.4 - Objetivos 17

1.5 - Organização do Trabalho 18

2. REVISÃO DA LITERATURA 19

2.1 - O Cenário da Construção Civil no Brasil 19

2.2 - Sustentabilidade 20

2.3 - Índice de Sustentabilidade Empresarial 22

2.4 - Demonstração do Valor Adicionado 24

2.4.1 – Indicadores para Análise da DVA, utilizados na pesquisa 24

3. METODOLOGIA 28

4. ANÁLISE DOS DADOS 32

4.1 - Empresas que apresentaram índice ISE nos anos de 2010 a 2013 32

4.2 - Empresas que não apresentaram índice ISE nos anos de 2010 a 2013 35

4.3 - Empresas que possuem parcialmente o ISE nos anos de 2010 a 2013 38

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS 41

6. REFERÊNCIAS 43

1 - INTRODUÇÃO

1.1 - Contextualização

O presente estudo analisa a geração da riqueza aliado ao desenvolvimento sustentável das empresas de construção civil, listadas pela BM&FBOVESPA. As empresas foram consideradas sustentáveis ao possuírem a certificação do Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE. A certificação ISE é um índice desenvolvido pela BM&FBOVESPA com estruturação em outros órgãos como o Centro de Estudos em Sustentabilidade Getúlio Vargas – GVces.

O ISE foi desenvolvido em 2005, como o quarto índice de sustentabilidade do mundo. Para obter a certificação é necessário que as empresas preencham alguns quesitos, que são avaliados através de um questionário anual. A BM&FBOVESPA (2010) apontou o ISE como um índice que além de servir de *benchmark* para investidores que querem acompanhar o retorno das empresas preocupadas com sustentabilidade, estimula também outras companhias a incorporar questões ambientais, sociais e de governança aos processos de decisão sobre investimentos, tornando o mercado mais atrativo para os investidores em geral e, em particular, para os gestores comprometidos com o investimento socialmente responsável.

Para a concepção deste estudo, sustentabilidade é definida como:

> Um conjunto de práticas empresariais sustentáveis que conseguem oferecer produtos e serviços que satisfaçam as necessidades de seus clientes, geram valor aos acionistas e à sociedade sem comprometer a continuidade da empresa e da sustentabilidade ecológica dos ecossistemas relacionados com o negócio, desenvolvendo riqueza para empresa e para o meio em que está inserida. (VELLANI; RIBEIRO, 2008).

Nos últimos anos as empresas de construção civil vêm crescendo social e economicamente, de acordo com o IBGE (2011). O Produto Interno Bruto - PIB da construção civil no ano de 2013 cresceu 1,6% enquanto que o PIB do Brasil cresceu 2,5%. O CBIC (2013) ainda afirma que esse fator contribuiu para fornecer mais oferta de mão de obra, aumentando o nível de empregabilidade no país.

Motta e Aguillar (2009) afirmam que a construção civil representa a atividade humana com maior impacto sobre o meio ambiente. Por isso tem grande importância nas metas de desenvolvimento sustentável de um país. Além disto, ela promove impactos econômicos e sociais que contribuem no aumento da qualidade de vida.

Para Cunha, Ribeiro e Santos (2005) a Demonstração de Valor Adicionado - DVA se apresenta como um instrumento capaz de evidenciar tanto os aspectos econômicos, quanto os sociais, se constituindo na mais rica demonstração para aferição dessas relações.

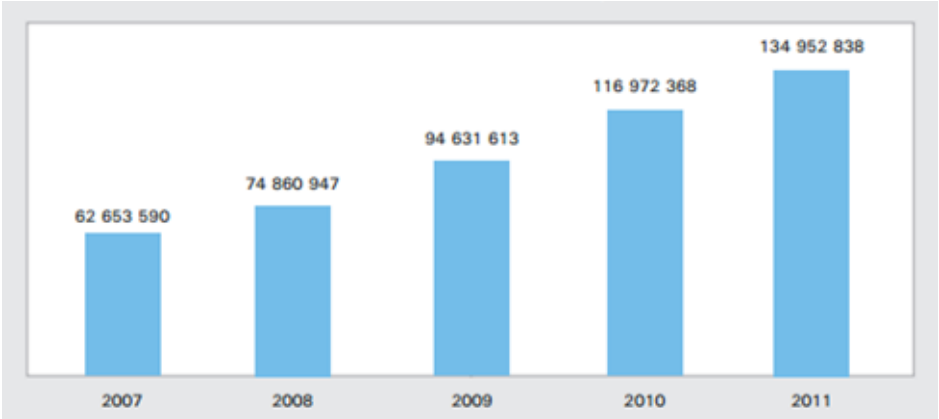
A geração de riqueza, segundo a análise de Cosenza (2003):

> É o valor produzido pela própria empresa, mediante suas próprias atividades, e a retribuição aos componentes econômicos que formaram o valor adicionado, onde ao eliminar todos aqueles elementos que vêm fixados do exterior (compras e aquisições realizadas), permite valorar com precisão a gestão interna da empresa. (COSENZA, 2003).

Neste estudo, a geração de riqueza foi analisada através da DVA, que de acordo com Cunha, Ribeiro e Santos (2005), assume um valor de repercussão social e econômica para a companhia e toda a sociedade.

O IBGE (2011) retrata, graficamente a partir do valor adicionado, que houve um aumento contínuo na riqueza nas atividades da construção civil, como mostra a figura abaixo:

Figura 1– Representação do Valor adicionado da atividade construção – Brasil – 2007-2011



Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Indústria, Pesquisa Anual da Indústria da Construção 2007-2011.

Para tanto, é por meio da DVA que o estudo busca comparar o nível de geração de riqueza das empresas do setor de construção civil, listadas pela BM&FBOVESPA como sustentáveis, com aquelas que não apresentam essa certificação de responsabilidade sustentável e a partir de tal observação evidenciar se a sustentabilidade, por meio desta certificação, causou algum impacto na riqueza gerada pelas empresas certificadas.

1.3 - Problema

A partir da apresentação da questão da sustentabilidade no segmento de construção civil, surge o seguinte questionamento: **Qual o impacto da certificação de sustentabilidade da BM&FBOVESPA, no valor adicionado das empresas de construção civil?**

1.2 - Justificativa

Hendriksen (1999) aborda que a visão microeconômica da contabilidade não abrange, necessariamente, todos os efeitos que as empresas exercem na sociedade. Segundo esse autor os custos de poluição e degradação ambiental, não são normalmente divulgados por uma empresa, exceto à medida que são assumidos diretamente por ela por meio de tributação e regulamentação.

Dessa forma, Vellani e Ribeiro (2008) afirmam que as empresas passaram a adotar a sustentabilidade como meio de adquirir eficiência e eficácia, sem que para isso haja grande devastação do meio em que se encontram.

Com a visão de crescer de forma sustentável a BM&FBOVESPA criou uma certificação para medir o retorno médio da carteira das empresas com capital aberto e com as melhores práticas em sustentabilidade, conhecido como Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE.

Segundo Melo (2014):

> A relevância do ISE deve-se ao seu conteúdo informacional, considerando que o mesmo é uma ferramenta que possibilita a análise da *performance* das empresas sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, unificando os conceitos de eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. (MELO, 2014).

O setor de construção civil, a partir do ano de 2004, experimentou significativo crescimento, fazendo com que muitas empresas optassem pela abertura de capital, como um dos meios para financiar a expansão de suas capacidades produtivas (NEVES JUNIOR; VASCONCELOS; BRITO, 2010). O crescimento do setor é medido conforme sua contribuição na para a formação do PIB, representada pelo Valor Adicionado Bruto – VAB, que de acordo com a Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC 2013), foi de 4,7% em 2004, 7,9% em 2008, 8,3% em 2009 e de 11,6% em 2010.

Para Corrêa (2009):

> A incorporação de práticas de sustentabilidade na construção é uma tendência crescente no mercado. Sua adoção é um "caminho sem volta", pois diferentes agentes – tais como governo, consumidores, investidores e associações – alertam, estimulam e pressionam o setor da construção a incorporar essas práticas e suas atividades. (CORRÊA, 2009).

Alguns estudos despertaram o interesse no estudo do valor adicionado das empresas com certificação ISE do setor de construção civil: Neves Junior, Vasconcelos e Brito (2010) evidenciaram a fronteira de eficiência na geração de retorno ao acionista das empresas de construção civil com ações negociadas na BM&FBOVESPA nos anos de 2009 a 2010.

Fregonesi (2009) pesquisa sobre a DVA e sobre a responsabilidade social e corporativa da demonstração com base nos relatórios de sustentabilidade de 22 companhias abertas no Brasil. Almeida et al. (2008) analisou os dados da DVA com objetivo de verificar a capacidade de produção e distribuição de riqueza entre os *stakeholders* da Petrobrás. Cosenza (2003) apresenta aspectos relacionados ao valor adicionado pela atividade empresarial e analisa a importância desse relatório ao facilitar o entendimento da informação socioeconômica sobre a companhia e sua relação com o ambiente onde ela está localizada e Vieira (2004) apresenta um modelo de análise da DVA para a gestão das empresas.

1.4 - Objetivos

Este estudo traz como objetivo geral analisar o impacto da certificação ISE no valor adicionado das empresas de construção civil entre os anos de 2010 a 2013.

Apresenta ainda objetivos adjacentes, que são:

- Comparar os resultados entre as empresas certificadas e as empresas não certificadas em todo o período de 2010 a 2013, pelo índice de sustentabilidade da BOVESPA.
- Analisar a evolução da riqueza gerada nas empresas que apresentaram em parte a certificação sustentável nos anos de 2010 e 2013.

1.5 - Organização do Trabalho

O presente estudo está estruturado da seguinte forma. O primeiro capítulo traz a introdução, onde especifica o assunto que está sendo abordado, a justificativa pela escolha do tema, o problema levantado na pesquisa e os objetivos (geral e adjacentes).

O segundo capítulo trata-se do referencial teórico, dividido em quatro subcapítulos: a influência do segmento de construção civil no Brasil, a relação do setor com a sustentabilidade, o Índice de Sustentabilidade Empresarial, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e suas análises.

O terceiro capítulo faz referência aos métodos e técnicas usadas na elaboração do estudo. O quarto capítulo refere-se a análise dos dados e por fim, no quinto capítulo são apresentadas as conclusões finais.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 - O Cenário da Construção Civil no Brasil

O setor da construção civil é um ramo de atividade que nos últimos anos tem apresentado uma elevada ascensão na economia do país, de acordo com IBGE (2011). Ainda segundo o IBGE em sua Pesquisa Anual da Indústria da Construção – 2011, a construção civil obteve um grande crescimento. Estudos feitos por esse órgão evidenciou que entre os anos de 2007 a 2011 o número de empresas ativas aumentou de 52,9 mil para 92,7 mil; os valores incorporados às obras cresceram cerca de 130 bilhões para 286,57 bilhões; houve também aumento de salário do pessoal da área agregando assim um crescimento nas despesas, entretanto esse aumento não impediu que ocorresse um impacto positivo na receita operacional líquida de mais ou menos 124,45 bilhões para um pouco mais que 268,5 bilhões.

Tabela 1 – Dados gerais da indústria da construção – Brasil – 2007-2011

Ano	Dados gerais da indústria da construção								
	Número de empresas ativas	Pessoal ocupado	Salários, retiradas e outras remunerações	Gastos com pessoal	Total dos custos e despesas	Valor das incorporações, obras e serviços	Valor das obras e/ou serviços	Construções para entidades públicas	Receita operacional líquida
	1 000		1 000 000 R$						
2007	53	1 576	19 359	28 979	101 472	130 093	123 797	50 968	124 455
2008	57	1 806	25 718	38 725	132 830	163 109	158 693	68 607	154 597
2009	64	2 053	31 928	48 390	156 992	197 702	191 693	82 943	187 066
2010	79	2 479	42 058	63 355	213 217	257 310	249 202	103 401	244 248
2011	93	2 669	49 861	74 715	240 252	286 570	274 175	104 902	268 518

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Indústria, Pesquisa Anual da Indústria da Construção 2007-2011.

No ano de 2011 a Europa passou por uma crise fiscal e esse fator impactou o crescimento do PIB brasileiro, que após crescer 7,5% em 2010 cresceu apenas 2,7% em 2011, segundo dados do IBGE (2011). Apesar dessa adversidade, o mercado interno teve contribuição da demanda doméstica, de uma maior oferta de crédito para o crescimento da economia brasileira e da atividade no ramo da construção civil no PIB.

No que tange a cadeia produtiva da construção civil, o BNDES (2001), afirma:

> A cadeia produtiva da construção civil é bastante complexa abrangendo segmentos extremamente diferenciados, podendo-se observar os seguintes aspectos: respondeu por cerca de 15% do PIB nacional nos últimos anos; impacta custos de

> investimentos de todos os setores industriais; responde por parcela significativa no custo de infraestrutura e de programas sociais de habitação e saneamento; e precisa de ganhos significativos de produtividade e competitividade, especialmente nos aspectos tecnológicos e de gestão. (BNDES, 2001, p. 3).

Ainda sobre a cadeia produtiva, de acordo com a Secretaria Nacional de Saneamento Ambiental, SNSA (2008), o setor de construção civil consome entre 14% e 50% dos recursos naturais extraídos do planeta.

A influência social resultou no fato de haver uma expansão do crédito imobiliário e do número de unidades financiadas, influenciados pela redução das taxas de juros e ampliação dos prazos de financiamento, expansão da renda e do emprego, e alteração no marco regulatório do crédito imobiliário, segundo relata o IBGE (2011).

Para responder à demanda de crescimento as construtoras, a cada dia que passa, vem necessitando explorar mais do meio ambiente, iniciando-se então uma sequência de destruição e acúmulo de geração de resíduos. A massa de resíduos gerada pela construção civil no Brasil varia de 50% a 70% da massa de resíduos sólidos urbanos, de acordo com BRASIL (2005).

2.2 - Sustentabilidade

As empresas vivem intensamente na busca pelo crescimento, procurando obter isso de forma a manter o meio em que vivem, ou seja, a visão de sustentabilidade, a cada dia que passa, tornou-se um forte instrumento a fim de formar uma grande companhia que almeja evoluir sem que para isso prejudique o meio em que se encontra, como aborda (MOTTA; AGUILAR, 2009).

De acordo com Vellani e Ribeiro (2008):

> O termo desenvolvimento sustentável define como práticas empresariais sustentáveis aquelas que conseguem oferecer produtos e serviços que satisfaçam as necessidades de seus clientes, geram valor aos acionistas e à sociedade sem comprometer a continuidade da empresa e da sustentabilidade ecológica dos ecossistemas relacionados com o negócio. (VELLANI; RIBEIRO, 2008).

Segundo Corrêa (2009), o conceito de desenvolvimento sustentável é apresentado pela primeira vez na década de 80 pelo *Relatório Brundtland*, aos temas relacionados aos sistemas que envolvem a Construção Civil.

Corrêa (2009) ainda diz que a incorporação de práticas de sustentabilidade na construção é uma tendência crescente no mercado. Sua adoção é "um caminho sem volta", pois diferentes agentes – tais como governos, consumidores, investidores e associações – alertam, estimulam e pressionam o setor da construção a incorporar essas práticas em suas atividades.

A BM&FBOVESPA (2010) vem aprofundando o entendimento sobre sua contribuição para a sociedade e investindo em iniciativas estruturadas para a inserção da abordagem de sustentabilidade em sua gestão, produtos, serviços e relacionamentos, como consequência natural de seu compromisso com o desenvolvimento sustentável.

Ainda dentro da visão da BM&FBOVESPA (2010) as bolsas de valores e os órgãos reguladores de mercado de capitais têm um papel crucial para:

> Incentivar as melhores práticas internas de governança corporativa, como o aprimoramento da independência e qualidade dos Conselhos de Administração; debater com as empresas como integrar o tema sustentabilidade nos processos decisórios relativos à estratégia de longo prazo; orientar as empresas em questões relevantes de sustentabilidade, iniciativas globais e outras oportunidades que incentivam a divulgação de informações ESG; incentivar as empresas a levar à apreciação dos acionistas, por voto não vinculativo, o relatório de sustentabilidade ou a estratégia de sustentabilidade. (BM&FBOVESPA, 2010).

Mesmo diante das evidencias, ainda pode-se questionar o porquê investir em sustentabilidade e a BM&FBOVESPA apresenta uma relação de vantagens para as empresas que investem em sustentabilidade, entre elas:

> Identificação de novas oportunidades de negócio; antecipação a pressões legais e da sociedade; redução dos custos de produção, decorrente da diminuição de desperdícios e economia de insumos; maior atração e retenção de talentos; facilidade no acesso ao capital; menor exposição a riscos; fidelização de consumidores e melhor alinhamento interno com relação a práticas e políticas adotadas. (BM&FBOVESPA, 2010).

Em 2005 a BM&FBOVESPA desenvolveu uma maneira de avaliar e definir as empresas de sua carteira, que realmente se inserem no meio sustentável, através de uma certificação denominada Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

2.3 - Índice de Sustentabilidade Empresarial

A BM&FBOVESPA mantém um conjunto de índices para acompanhar o desempenho de empresas preocupadas com as melhores práticas de responsabilidade social e sustentabilidade. Além de servir de guia para investidores interessados no retorno das empresas, esses índices estimulam outras companhias a incorporar questões ambientais, sociais e de governança em seu dia a dia. Em consequência, o mercado se torna mais atrativo para os investidores em geral e, em particular, para os gestores comprometidos com o investimento socialmente responsável, de acordo com (BM&FBOVESPA 2010).

Para BM&FBOVESPA (2010), o ISE é uma iniciativa pioneira na América Latina que busca criar um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade contemporânea e estimular a responsabilidade ética das corporações. Iniciado em 2005, foi originalmente financiado pela *International Finance Corporation* (IFC), braço financeiro do Banco Mundial, seu desenho metodológico é responsabilidade do GVces da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-EAESP) e a BM&FBOVESPA é responsável pelo cálculo e pela gestão técnica do índice.

Para avaliar as empresas que compõem esse índice o GVces desenvolveu uma metodologia que se baseia em um questionário para avaliar o desempenho em sustentabilidade das companhias emissoras das 200 ações mais negociadas da BM&FBOVESPA. Esse questionário é bem abrangente e considera o desempenho da companhia em sete dimensões, como evidencia o quadro a seguir:

Figura 2 – Dimensões do Questionário do Índice de Sustentabilidade Empresarial

Fonte: BM&FBOVESPA, Índice de Sustentabilidade Empresarial, Apresentação ISE, 2014.

Partindo do conhecimento do esquema acima, o ISE é uma ferramenta para análise comparativa do desempenho das empresas listadas na BM&FBOVESPA sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. Também amplia o entendimento sobre empresas e grupos comprometidos com a sustentabilidade, diferenciando-os em termos de qualidade, nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, equidade, transparência e prestação de contas, natureza do produto, além do desempenho empresarial nas dimensões econômico-financeira, social, ambiental e de mudanças climáticas, conforme (BM&FBOVESPA 2014).

De acordo com a BM&FBOVESPA (2013) o ISE é composto pelas ações de empresas listadas na mesma que atendam aos critérios de inclusão que são: estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das três carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), ocupem as 200 primeiras posições; ter presença em pregão de 50% no período de vigência das três carteiras anteriores; não ser classificado como *"Penny Stock"* [1] ; atender aos critérios de sustentabilidade e ser selecionado pelo Conselho Deliberativo do ISE.

Ainda segundo a BM&FBOVESPA (2013) a vigência da carteira era de 1º de dezembro do ano em curso até 30 de novembro do outro ano. Porém, em 2011 esse período foi alterado, passando a ter início na primeira segunda-feira de janeiro, ou dia útil posterior caso não haja negociações no segmento nesse dia, até o dia anterior da entrada em vigor da nova carteira, em janeiro do ano seguinte.

[1] De acordo com BM&FBOVESPA (2013), *"Penny Stock"* são ativos cujo valor médio ponderado durante a vigência da carteira anterior ao rebalanceamento seja inferior a R$ 1,00.

O lançamento do ISE, em 2005, marca o entendimento da BM&FBOVESPA (2010) de que a sustentabilidade pode criar vantagem competitiva para a empresa e valor para seus acionistas, enquanto promove um mercado saudável e perene. Esse índice tornou-se uma das maiores referências em práticas de gestão sustentável no Brasil e no mundo. Avaliação realizada pelo *International Finance Corporation* (IFC) em 2010 mostrou que 64% das empresas participantes apontam o ISE como principal fator para o aprimoramento de suas práticas de sustentabilidade.

2.4 - Demonstração do Valor Adicionado

A Demonstração do Valor Adicionado - DVA está fundamentada em conceitos macroeconômicos, buscando apresentar, eliminados os valores que representa dupla-contagem, a parcela de contribuição que a entidade tem na formação do Produto Interno Bruto (PIB) do país onde essas operações estiverem sendo realizadas, conforme o Comitê de Pronunciamentos Contábeis 09 (CPC).

De acordo com Cunha, Ribeiro e Santos (2005) a Demonstração do Valor Adicionado representa um novo rumo em comparação com as Demonstrações Contábeis tradicionais, pois enquanto estas têm como foco principal a preocupação com a evidenciação das informações sobre o lucro e sua forma de apuração para os investidores, aquela mostra, além do lucro dos investidores, a quem pertence a outra parte da riqueza gerada pela empresa, refletindo, ainda, uma preocupação empresarial que é nova, e baseada na responsabilidade social, a remuneração dos fatores de produção que ajudaram a formar a riqueza da organização.

Cosenza (2003) aponta que a Demonstração do Valor Adicionado é parte integrante do novo grupo de relatórios desenvolvidos pela contabilidade para assistir melhor as necessidades emergentes, visando, principalmente, a evidenciação do papel social das empresas, apresentando claramente a riqueza gerada, para que toda a sociedade conheça sua função positiva na criação de valor para a comunidade.

2.4.1 – Indicadores para Análise da DVA, utilizados na pesquisa

Vieira (2004) destaca vários autores que tiraram conclusões a respeito de como a DVA pode ser analisada, dentre eles Nakagawa (1993, p.37 apud VIEIRA 2004) afirma que a reunião e sistematização de indicadores servem como representação abstrata e simplificada de

objetos, sistemas, processos ou eventos reais com o objetivo de facilitar a compreensão das relações que ocorrem com os elementos de um sistema, processo ou eventos do mundo real.

Vieira (2004) diz que os indicadores destinam-se a fornecer informações sobre o potencial de geração de riqueza pela empresa, mostrando o quanto de riqueza a empresa criou e quais os itens que contribuíram para a formação do valor adicionado e em que percentuais.

Seguindo o modelo de Vieira (2004) os indicadores utilizados nesta pesquisa serão os demonstrados a seguir:

Para Vieira (2004) indicadores de Criação de Riqueza demonstram o quanto geração de riqueza foi criado pela empresa e quais foram os itens necessários para a criação desse valor.

Quadro 1 – Indicadores de Criação de Riqueza

ÍNDICE	FÓRMULA	SIGNIFICADO
TAXA DE RETENÇÃO DAS RECEITAS TOTAIS - TRRT	VALOR ADICIONADO / RECEITA TOTAL	Mostra quanto da receita total refere-se a valor adicionado, ou quanto de valor adicionado as receitas totais estão agregando.
TAXA DE GERAÇÃO DE RIQUEZA TGR	VALOR ADICIONADO / ATIVO TOTAL	Mede quanto cada real investido no ativo gera de valor adicionado. Mede o potencial do ativo em gerar riqueza.
TAXA DE CONTRIBUIÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - TCPL	VALOR ADICIONADO / PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Mede quanto representa de valor adicionado para cada real do Patrimônio Líquido ou quanto cada real de Patrimônio Líquido gerou de Valor Adicionado.
CONTRIBUIÇÃO DO LUCRO OPERACIONAL - CLLO	LUCRO OPERACIONAL / VALOR ADICIONADO	Mede a contribuição do lucro operacional para o valor adicionado.
TAXA DE RETENÇÃO DE RIQUEZA -TRRQ	LUCRO LÍQUIDO / VALOR ADICIONADO	Mede a contribuição do lucro líquido para o valor adicionado.
RETENÇÃO DE LUCROS - RT	LUCROS RETIDOS / VALOR ADICIONADO	Mede quanto do valor adicionado ficou retido na empresa para reinvestimentos.
PARTICIPAÇÃO NA ECONOMIA NACIONAL - PEN	VALOR ADICIONADO / PIB NACIONAL	Mede a contribuição da empresa no PIB nacional.

Fonte: Adaptado de Vieira (2004, p.79)

Os Indicadores de Destinação de Riqueza, Vieira (2004) apontam o destino da riqueza gerada pela entidade, ou seja, como ela está sendo distribuída. O quadro abaixo elenca os indicadores que são usados para aferimento deste dado.

Quadro 2 – Indicadores de Destinação de Riqueza

ÍNDICE	FÓRMULA	SIGNIFICADO
PARTICIPAÇÃO DOS EMPREGADOS - PE	PESSOAL E ENCARGOS / VALOR ADICIONADO	Mede quanto do valor adicionado foi destinado para pagamento de salários e encargos.
PARTICIPAÇÃO DO GOVERNO - PG	GOVERNO / VALOR ADICIONADO	Mede quanto do valor adicionado foi destinado ao governo, para pagamento de impostos, taxas e contribuições.
PARTICIPAÇÃO DOS FINANCIADORES - PF	FINANCIADORES / VALOR ADICIONADO	Mede quanto do valor adicionado foi destinado para pagamento de juros e alugueis.
PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS - PA	ACIONISTAS / VALOR ADICIONADO	Mede a quantia do valor adicionado que foi destinado aos acionistas, a qualquer título.
RETENÇÃO DE LUCROS - RT	LUCROS RETIDOS / VALOR ADICIONADO	Mede quanto do valor adicionado ficou retido na empresa para reinvestimentos.

Fonte: Adaptado de Vieira (2004, p.80)

A análise da DVA também aborda a análise social desenvolvendo Indicadores de Envolvimento Social. VIEIRA (2004) aponta:

> A finalidade deste grupo de indicadores é mostrar o grau de envolvimento social da empresa, mostrando quanto a empresa está contribuindo com a sociedade, seja diretamente através da distribuição da riqueza à comunidade interna, como funcionários e administradores ou indiretamente, através da destinação de valor ao governo para retorno futuro à comunidade em geral, ou ainda, em participações em programas de interesse coletivo. (VEIRA, 2004).

Quadro 3 – Indicadores de Envolvimento Social

ÍNDICE	FÓRMULA	SIGNIFICADO
PARTICIPAÇÃO DOS EMPREGADOS - PE	PESSOAL E ENCARGOS / VALOR ADICIONADO	Mede quanto do valor adicionado foi destinado para pagamento de salários e encargos.
PARTICIPAÇÃO DO GOVERNO - PG	GOVERNO / VALOR ADICIONADO	Mede quanto do valor adicionado foi destinado ao governo, para pagamento de impostos, taxas e contribuições.
PARTICIPAÇÃO DOS FINANCIADORES - PF	FINANCIADORES / VALOR ADICIONADO	Mede quanto do valor adicionado foi destinado para pagamento de juros e alugueis.

Fonte: Adaptado de Vieira (2004, p.81)

Os Indicadores de Produtividade são outra maneira de analisar a DVA, esses indicadores evidenciam o quanto cada item analisado produziu de valor adicionado, mostrando a participação de cada funcionário, setor, investimento ou resultado na criação de riqueza pela empresa.

Quadro 4 – Indicadores de Produtividade

ÍNDICE	FÓRMULA	SIGNIFICADO
TAXA DE RETENÇÃO DAS RECEITAS TOTAIS - TRRT	VALOR ADICIONADO / RECEITA TOTAL	Mostra quanto da receita total refere-se a valor adicionado, ou quanto de valor adicionado as receitas totais estão agregando.
TAXA DE GERAÇÃO DE RIQUEZA TGR	VALOR ADICIONADO / ATIVO TOTAL	Mede quanto cada real investido no ativo gera de valor adicionado. Mede o potencial do ativo em gerar riqueza.
TAXA DE CONTRIBUIÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - TCPL	VALOR ADICIONADO / PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Mede quanto representa de valor adicionado para cada real do Patrimônio Líquido ou quanto cada real de Patrimônio Líquido gerou de Valor Adicionado.
CONTRIBUIÇÃO DO LUCRO OPERACIONAL - CLLO	LUCRO OPERACIONAL / VALOR ADICIONADO	Mede a contribuição do lucro operacional para o valor adicionado.
TAXA DE RETENÇÃO DE RIQUEZA -TRRQ	LUCRO LÍQUIDO / VALOR ADICIONADO	Mede a contribuição do lucro líquido para o valor adicionado.

Fonte: Adaptado de Vieira (2004, p.82)

E por fim tem-se a análise com base nos Indicadores de Participação na Economia, que está relacionado ao ambiente externo da empresa, diferente dos indicadores citados anteriormente que estão ligados ao ambiente interno da empresa. É usado para identificar qual a relação da entidade com a economia nacional, como aponta Vieira (2004).

Quadro 5 – Indicadores de Participação na Economia

ÍNDICE	FÓRMULA	SIGNIFICADO
PARTICIPAÇÃO NA ECONOMIA SETORIAL - PEN	VALOR ADICIONADO / PIB NACIONAL	Mede a contribuição da empresa no PIB nacional.

Fonte: Adaptado de Vieira (2004, p.82)

3. METODOLOGIA

O estudo parte do método dedutivo, apresentado por Silvia e Menezes (2001), do qual desencadeia de um pressuposto geral para um específico a fim de evidenciar uma solução ao problema que foi determinado, por meio de conceitos e análise de dados.

Sua natureza é colocada como uma Pesquisa Básica, que traz a concepção de gerar para a ciência novos conhecimentos para o avanço da mesma, mas que não objetiva uma aplicação prática, ou seja, envolve verdades e interesses universais, de acordo com Silvia e Menezes (2001).

A abordagem do problema é feita por Pesquisa Quantitativa, já que o trabalho pretende catalogar dados numéricos para evidenciação da riqueza das empresas de construção civil, consideradas sustentáveis pela BM&FBOVESPA.

Os objetivos tratados neste trabalho envolve uma Pesquisa ao mesmo tempo Descritiva e Explicativa. Descritiva pelo fato de que visa descrever as características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis, e Explicativa porque visa identificar os fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência dos fenômenos, aprofunda o conhecimento da realidade porque explica a razão, o "porquê" das coisas, conforme evidencia Silvia e Menezes (2001).

Para elaboração deste trabalho e evidenciação dos dados levantados, a pesquisa a ser desenvolvida é a Bibliográfica e Experimental, uma vez que se utiliza de materiais já publicados, como livros, revistas e artigos, além de que existem variáveis que podem influenciar o objeto em estudo, de acordo com a identificação que Silvia e Menezes (2001) dão à Pesquisa Bibliográfica e Pesquisa Experimental.

O levantamento se deu numa carteira com 20 (vinte) empresas com ações negociadas na BM&FBOVESPA do ramo da construção civil. Atendendo todos os critérios para fazerem parte do ISE, dessas 20 (vinte) observa-se que 10 (dez) companhias apresentam o índice em todos os anos de análise, como mostra o quadro 1. A letra "S" representa as empresas que apresentam o ISE e a letra "N" é representada pelas empresas que não possuem esse índice.

O estudo em questão aborda a análise no período de 2010 a 2013. O ano de 2014 é apresentado para uma análise de tendência, a fim de observar quais empresas estão certificadas neste ano, ele não serve como base de comparabilidade pelo fato de suas demonstrações ainda não terem sido publicadas.

Quadro 6 – Lista de empresas com ações negociadas na BM&FBOVESPA

Razão Social	Nome de Pregão	ISE				
		2014	2013	2012	2011	2010
BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A.	BROOKFIELD	S	S	S	S	S
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	CONST A LIND	N	N	N	N	N
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	CR2	N	N	N	N	N
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREEND. E PART.	CYRELA REALT	S	S	S	S	S
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	DIRECIONAL	S	S	S	S	N
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	EVEN	S	S	S	S	S
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	EZTEC	S	S	S	S	S
GAFISA S.A.	GAFISA	S	S	S	S	S
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	HELBOR	S	S	S	S	N
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	JHSF PART	S	S	S	S	S
JOAO FORTES ENGENHARIA S.A.	JOAO FORTES	N	N	N	N	N
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	MRV	S	S	S	S	S
PDG REALTY S.A. EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES	PDG REALT	S	S	S	S	S
RODOBENS NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	RODOBENSIMOB	S	S	S	S	S
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	ROSSIRESID	S	S	N	S	S
SERGEN SERVIÇOS GERAIS DE ENG. S.A.	SERGEN	N	N	N	N	N
TECNISA S.A.	TECNISA	S	S	S	S	S
TGLT S.A	TGLT	N	N	N	N	N
TRISUL S.A.	TRISUL	S	N	N	N	N
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	VIVER	N	S	S	N	N

Fonte: Dados da pesquisa, 2014

Todas essas empresas listadas compõem o setor de Construção Civil, Materiais de Construção e Decoração e participam da atividade como empresas de Incorporação Imobiliária, sendo consideradas companhias abertas. Sendo assim, são obrigadas a fazerem publicações de suas demonstrações contábeis anualmente, porém dessas 20 (vinte) empresas apenas 18 (dezoito) serão usadas para fins de comparação porque duas delas (Sergen e TGLT) não apresentaram à BOVESPA suas demonstrações financeiras. Para fins de análise e estudo, este trabalho buscou a DVA como ferramenta de verificação do impacto da certificação ISE na geração de riqueza das empresas da amostra.

Por meio da DVA essa evidenciação terá uma melhor fundamentação, já que por si só ela apresenta em sua estrutura a distribuição da riqueza da empresa. Além disso, como já dito, Cosenza (2003), refere-se à DVA como "algo que propicia uma avaliação social e econômica da companhia" e no início do trabalho foi evidenciado que essas duas áreas apresentam um papel fundamental no crescimento das empresas da construção civil.

Com o objetivo de verificar aos interesses econômicos, sociais e sustentáveis o presente trabalho faz uso do modelo do Vieira (2004) para análise da DVA. Primeiro parte-se das análises horizontais e verticais e depois parte para as análises de índices evidenciadas por este mesmo autor.

A DVA foi listada em quatro anos para cada empresa da amostra e cada demonstração teve sua estrutura dividida em duas partes: Análise da Formação do Valor Adicionado e Análise da Distribuição do Valor Adicionado, segundo modelo de Vieira (2004).

Em cada ano fez-se a análise vertical onde na Análise da Formação do Valor Adicionado a conta base foi a Receita e na Análise da Distribuição do Valor Adicionado a conta de referência foi o Valor Adicionado Total a Distribuir.

Para a análise horizontal base fixa, definiu-se o ano de 2010 (mais antigo) como ano base para evolução da demonstração ao longo do tempo. Vale ressaltar que todos os valores contidos nas DVA's tiveram seus valores ajustados pelo índice Nacional de Custo da Construção (INCC) e sua moeda de representação está em milhares.

Tabela 2 – Análise Vertical e Horizontal Cyrela Brasil Realty S.A - 2010 a 2013

CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREEND. E PART.												
DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADCIONADO												
(Em milhares de reais)												
ANÁLISE DA FORMAÇÃO DO VALOR ADICIONADO												
Descrição	2013	AV	AH	2012	AV	AH	2011	AV	AH	2010	AV	AH
Receitas	**5.533.917**	**100,00%**	**0,88**	**6.504.690**	**100,00%**	**1,03**	**7.342.843**	**100,00%**	**1,17**	**6.299.936**	**100,00%**	**100,00**
Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	5.532.336	99,97%	0,88	6.505.014	100,00%	1,03	7.382.237	100,54%	1,17	6.289.568	99,84%	**100,00**
Outras Receitas	1.581	0,03%	0,15	(324)	0,00%	-0,03	(39.394)	0,54%	-3,80	10.369	0,16%	**100,00**
Insumos Adquiridos de Terceiros	**(4.025.094)**	**72,73%**	**0,84**	**(4.788.169)**	**73,61%**	**1,00**	**(5.747.277)**	**78,27%**	**1,20**	**(4.775.467)**	**75,80%**	**100,00**
Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	(3.612.593)	65,28%	0,87	(4.327.189)	66,52%	1,04	(5.086.816)	69,28%	1,22	(4.173.681)	66,25%	**100,00**
Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	(412.501)	7,45%	0,69	(460.980)	7,09%	0,77	(660.461)	8,99%	1,10	(601.786)	9,55%	**100,00**
Valor Adicionado Bruto	**1.508.823**	**27,27%**	**0,99**	**1.716.521**	**26,39%**	**1,13**	**1.595.566**	**21,73%**	**1,05**	**1.524.470**	**24,20%**	**100,00**
Retenções	**(101.032)**	**1,83%**	**1,36**	**(142.171)**	**2,19%**	**1,92**	**(39.410)**	**0,54%**	**0,53**	**(74.094)**	**1,18%**	**100,00**
Depreciação, Amortização e Exaustão	(96.012)	1,73%	8,68	(134.118)	2,06%	12,13	(15.440)	0,21%	1,40	(11.058)	0,18%	**100,00**
Outras	(5.020)	0,09%	0,08	(8.053)	0,12%	0,13	(23.970)	0,33%	0,38	(63.036)	1,00%	**100,00**
Amortização de ágio de Investimentos	(5.020)	0,09%	0,08	(8.053)	0,12%	0,13	(23.970)	0,33%	0,38	(63.036)	1,00%	**100,00**
Valor Adicionado Líquido Produzido	**1.407.791**	**25,44%**	**0,97**	**1.574.350**	**24,20%**	**1,09**	**1.556.156**	**21,19%**	**1,07**	**1.450.376**	**23,02%**	**100,00**
Vlr Adicionado Recebido em Transferência	**318.817**	**5,76%**	**1,71**	**305.083**	**4,69%**	**1,63**	**143.964**	**1,96%**	**0,77**	**186.817**	**2,97%**	**100,00**
Resultado de Equivalência Patrimonial	90.094	1,63%	60,53	8.774	0,13%	5,89	1.678	0,02%	1,13	1.489	0,02%	**100,00**
Receitas Financeiras	207.166	3,74%	1,18	298.985	4,60%	1,70	181.834	2,48%	1,04	175.521	2,79%	**100,00**
Outros	21.557	0,39%	2,20	(2.675)	0,04%	-0,27	(39.548)	0,54%	-4,03	9.807	0,16%	**100,00**
Outros Resultados em Investimentos	21.557	0,39%	2,20	(2.675)	0,04%	-0,27	(39.548)	0,54%	-4,03	9.807	0,16%	**100,00**
ANÁLISE DA DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO												
Descrição	2013	AV	AH	2012	AV	AH	2011	AV	AH	2010	AV	AH
Valor Adicionado Total a Distribuir	**1.726.608**	**100,00%**	**1,05**	**1.879.433**	**100,00%**	**1,15**	**1.700.120**	**100,00%**	**1,04**	**1.637.193**	**100,00%**	**100,00**
Distribuição do Valor Adicionado	**1.726.608**	**100,00%**	**1,05**	**1.879.433**	**100,00%**	**1,15**	**1.700.120**	**100,00%**	**1,04**	**1.637.193**	**100,00%**	**100,00**
Pessoal	**356.976**	**20,67%**	**1,09**	**389.646**	**20,73%**	**1,19**	**383.862**	**22,58%**	**1,18**	**326.352**	**19,93%**	**100,00**
Remuneração Direta	245.686	14,23%	1,08	277.165	14,75%	1,22	266.884	15,70%	1,18	226.497	13,83%	100,00
Benefícios	0	0,00%	0,00	0	0,00%	0,00	0	0,00%	0,00	3.286	0,20%	100,00
Outros	111.290	6,45%	1,15	112.481	5,98%	1,16	116.977	6,88%	1,21	96.570	5,90%	100,00
Comissão sobre Vendas	35.470	2,05%	1,08	29.273	1,56%	0,89	55.475	3,26%	1,70	32.710	2,00%	100,00
Honorários de Diretoria	6.754	0,39%	1,01	9.357	0,50%	1,40	9.197	0,54%	1,37	6.702	0,41%	100,00
Participação de Empregados nos Lucros	69.066	4,00%	1,21	73.850	3,93%	1,29	52.305	3,08%	0,92	57.158	3,49%	100,00
Impostos, Taxas e Contribuições	**296.345**	**17,16%**	**0,79**	**368.709**	**19,62%**	**0,98**	**513.710**	**30,22%**	**1,37**	**375.735**	**22,95%**	**100,00**
Federais	296.345	17,16%	0,00	368.709	19,62%	0,00	513.710	30,22%	0,00	0	0,00%	100,00
Remuneração de Capitais de Terceiros	**179.288**	**10,38%**	**2,17**	**279.361**	**14,86%**	**3,39**	**116.879**	**6,87%**	**1,42**	**82.484**	**5,04%**	**100,00**
Juros	179.288	10,38%	2,17	279.361	14,86%	3,39	116.879	6,87%	1,42	82.484	5,04%	100,00
Remuneração de Capitais Próprios	**893.999**	**51,78%**	**1,05**	**841.717**	**44,79%**	**0,99**	**685.669**	**40,33%**	**0,80**	**852.622**	**52,08%**	**100,00**
Lucros Retidos / Prejuízo do Período	718.832	41,63%	0,96	713.554	37,97%	0,96	576.812	33,93%	0,77	747.060	45,63%	100,00
Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	175.167	10,15%	1,66	128.163	6,82%	1,21	108.856	6,40%	1,03	105.562	6,45%	100,00

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

A tabela acima ilustra a estrutura da DVA após a conclusão dos índices verticais e horizontais. Nota-se que uma primeira parte é destinada a análise da formação do valor adicionado e a segunda parte na distribuição deste valor. As receitas e o valor adicionado a distribuir foram as bases fixas para a análise vertical e o ano de 2010 foi escolhido como base fixa para a análise horizontal. As demais empresas seguiram o mesmo modelo.

Depois de realizada as análises vertical e horizontal as 18 empresas foram divididas em três grupos: o primeiro grupo representa as empresas que nos quatro anos de análise (2010 a 2013) obtiveram certificação - ISE; O segundo grupo representa as empresas que parcialmente obtiveram a certificação entre os anos de 2010 a 2013; e o terceiro grupo representa as empresas que não obtiveram certificação nos anos analisados.

Com os grupos devidamente separados, foram calculados os indicadores listados anteriormente, e em alguns momentos fez-se necessário o uso de informações contidas em outras demonstrações além da DVA, como o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.

Para se alcançar os objetivos propostos neste estudo a análise dos indicadores se fez pela representação da média de cada grupo representado.

4. ANÁLISE DOS DADOS

4.1 - Empresas que apresentaram índice ISE nos anos de 2010 a 2013

No que se refere às empresas que apresentaram o ISE, temos: Brookfield, Cyrela Brazil, Even Construtora, EZ TEC Empreendimentos, Gafisa, JHSF, MRV, PDG, Rodobens e a Tecnisa.

Iniciando pela análise dos Indicadores de Criação de Riqueza, onde medimos a geração da riqueza de cada empresa e os Indicadores de Produtividade que indicam a cada item analisado sua participação no valor adicionado, observamos que ao longo dos 4 (quatro) anos as receitas totais tiveram um crescimento significativo. Ao comparar o quanto da receita total refere-se ao valor adicionado (TRRT) 70% das empresas obtiveram aumento das receitas, sendo esse aumento de aproximadamente 50% na criação da riqueza do grupo analisado. A PDG teve o pior desempenho neste quesito, enquanto que a JHSF destacou-se com uma proporcionalidade de 40% de receita para criação de riqueza.

Tabela 3 – Taxa de Retenção das Receitas Totais de empresas com o ISE

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
TAXA DE RETENÇÃO DAS RECEITAS TOTAIS - TRRT	2010	25,62%	25,99%	29,39%	52,11%	35,51%	41,44%	44,57%	28,74%	22,51%	28,84%
	2011	24,41%	23,15%	30,36%	56,47%	2,86%	47,03%	44,88%	22,75%	17,76%	23,34%
	2012	4,58%	28,89%	28,95%	53,59%	25,94%	51,76%	39,71%	-25,20%	21,13%	2,01%
	2013	-4,27%	31,20%	27,32%	63,12%	54,88%	101,33%	41,69%	18,99%	32,85%	30,46%
	Evolução	-63,41%	11,96%	5,61%	18,29%	215,47%	40,19%	9,68%	-94,55%	18,95%	334,42%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Ao medir a participação do lucro operacional no valor adicionado (CLLO) obtém-se uma contribuição de cerca de 40%, enquanto que a análise em relação ao lucro líquido (TRRQ) a contribuição é menos intensa. Mesmo com uma crescente queda na contribuição no último ano da análise (2013), nos anos anteriores o lucro operacional contribuiu significativamente no aumento da geração de riqueza nas empresas analisadas, vertente não encontrada na análise da participação do lucro líquido. Diante disso vale ressaltar que para essa análise alguns dados foram extraídos da Demonstração de Resultado do Exercício (DRE).

Tabela 4 – Contribuição do Lucro Operacional e Taxa de Retenção de Riqueza das empresas com ISE

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
CONTRIBUIÇÃO DO LUCRO OPERACIONAL - CLLO	2010	109,45%	116,81%	89,55%	86,46%	75,93%	83,04%	68,16%	97,89%	135,78%	100,82%
	2011	108,74%	118,06%	86,63%	86,69%	289,10%	84,69%	63,54%	111,18%	122,20%	104,25%
	2012	206,28%	105,51%	95,80%	94,09%	173,62%	88,93%	64,30%	71,54%	140,88%	707,03%
	2013	32,17%	101,89%	100,95%	80,74%	33,78%	43,44%	61,09%	105,13%	98,51%	97,82%
	Evolução	28,52%	25,96%	25,56%	20,27%	59,05%	9,72%	14,40%	30,69%	27,75%	149,06%

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
TAXA DE RETENÇÃO DE RIQUEZA -TRRQ	2010	42,00%	52,08%	42,63%	71,30%	29,08%	48,38%	47,11%	50,69%	43,81%	55,68%
	2011	34,93%	40,33%	38,74%	76,33%	-1041,95%	46,51%	48,20%	43,88%	42,47%	44,13%
	2012	-252,31%	44,79%	42,09%	76,78%	-11,30%	37,25%	33,53%	193,02%	48,70%	-621,95%
	2013	527,21%	51,78%	47,67%	79,74%	47,45%	44,29%	26,93%	-14,67%	51,19%	51,14%
	Evolução	-276,53%	14,04%	13,85%	20,70%	-1068,10%	10,88%	-0,18%	67,38%	15,13%	-395,62%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Com alguns dados do Balanço Patrimonial, como: o Ativo e o Patrimônio Líquido obtém-se índices do potencial do ativo em gerar riqueza (TGR) e a participação do Patrimônio Líquido no valor adicionado (TCPL), observa-se que os dois índices tiveram influência positiva no potencial de geração de riqueza. Esse crescimento apresenta-se bem próximo um do outro, em torno de 60% de aumento em cada análise.

Tabela 5 – Taxa de Geração de Riqueza e de Contribuição do Patrimônio Líquido das empresas com ISE

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
TAXA DE GERAÇÃO DE RIQUEZA -TGR	2010	11,64%	26,03%	18,59%	52,11%	14,98%	16,92%	21,10%	10,12%	7,53%	13,07%
	2011	10,34%	23,03%	17,22%	56,47%	0,95%	18,17%	21,43%	9,35%	6,71%	9,43%
	2012	1,50%	28,89%	17,04%	54,02%	12,14%	15,02%	16,68%	-7,03%	9,94%	0,65%
	2013	-1,44%	31,21%	14,34%	63,34%	22,34%	13,62%	16,39%	6,22%	11,75%	11,90%
	Evolução	-70,34%	11,99%	-1,43%	18,35%	294,56%	-0,58%	-0,31%	-90,29%	15,75%	406,50%

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
TAXA DE CONTRIBUIÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - TCPL	2010	32,05%	28,10%	42,44%	30,83%	37,81%	33,69%	46,95%	26,12%	24,14%	34,28%
	2011	31,01%	29,83%	37,68%	30,57%	3,30%	39,60%	53,50%	25,06%	19,12%	22,79%
	2012	5,39%	32,24%	35,61%	26,27%	40,91%	37,79%	45,32%	-22,42%	22,30%	1,89%
	2013	-5,96%	27,88%	29,74%	34,99%	56,87%	32,58%	38,30%	19,60%	26,43%	35,35%
	Evolução	-66,12%	7,20%	2,31%	12,27%	281,20%	8,22%	7,53%	-88,70%	9,62%	420,54%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Referindo-se aos Indicadores de Envolvimento Social e a Distribuição de Riqueza, pode-se observar que a maior parte da riqueza da empresa encontra-se nas mãos dos financiadores (PF), findando num valor de quase 88% de aumento desta distribuição ao longo do período em análise. A segunda maior distribuição encontra-se com os empregados (PE), com crescimento de quase 57%, na média do grupo.

Os acionistas (PA) na análise do grupo foram os que apresentaram menor participação na distribuição do valor adicionado, visto que algumas empresas, como Brookfield, Gafisa e

PDG tiveram um resultado na DRE negativo. Uma vez isso concretizado não há valor a ser distribuído aos acionistas.

O reinvestimento (RT) nessa análise é desconsiderado, visto que algumas empresas tiveram prejuízo e sua porcentagem ficou abaixo de 0 (zero), não houve nesses casos valor adicionado retido para reinvestimento, em outras empresas houve pouca retenção de riqueza para reinvestimento.

Tabela 6 – Envolvimento Social e Distribuição da Riqueza das empresas com ISE

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
PARTICIPAÇÃO DOS EMPREGADOS - PE	2010	13,90%	19,93%	17,27%	11,23%	21,96%	12,25%	16,10%	14,02%	17,58%	10,42%
	2011	9,11%	22,58%	22,48%	9,23%	198,14%	10,74%	16,73%	12,01%	18,24%	15,18%
	2012	61,17%	20,73%	25,23%	11,87%	34,51%	16,26%	24,17%	-19,44%	19,86%	249,48%
	2013	-59,81%	20,67%	26,70%	9,87%	15,60%	12,42%	30,36%	27,02%	14,47%	13,70%
	Evolução	88,25%	6,19%	16,38%	1,29%	171,70%	6,92%	22,52%	-125,27%	0,76%	376,27%

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
PARTICIPAÇÃO DO GOVERNO - PG	2010	24,73%	0,41%	28,19%	16,41%	26,61%	18,52%	21,13%	19,48%	36,94%	24,45%
	2011	25,10%	0,54%	25,99%	12,71%	484,56%	14,83%	20,57%	24,62%	39,28%	26,24%
	2012	129,33%	0,50%	20,69%	9,72%	32,89%	20,55%	19,42%	-37,62%	31,44%	208,99%
	2013	-125,79%	0,39%	19,04%	9,52%	14,48%	27,57%	15,85%	30,69%	19,61%	15,74%
	Evolução	61,05%	0,79%	-2,00%	-7,92%	399,69%	17,84%	-1,38%	-97,13%	-3,57%	158,94%

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
PARTICIPAÇÃO DOS FINANCIADORES - PF	2010	19,37%	5,04%	11,91%	1,06%	22,35%	20,72%	15,66%	15,81%	-	9,46%
	2011	30,86%	6,87%	12,79%	1,73%	459,24%	27,92%	21,12%	19,48%	-	14,45%
	2012	161,81%	14,86%	12,00%	1,63%	43,91%	25,94%	25,38%	-35,97%	-	263,48%
	2013	-241,61%	10,38%	6,60%	0,87%	22,46%	15,71%	26,87%	56,96%	14,73%	19,43%
	Evolução	63,43%	31,89%	-7,98%	2,84%	459,43%	2,24%	19,14%	-126,00%	14,73%	423,40%

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS - PA	2010	42,00%	52,08%	42,63%	71,30%	29,08%	48,38%	47,11%	50,69%	43,81%	55,68%
	2011	34,93%	40,33%	38,74%	76,33%	-1041,95%	46,51%	41,58%	43,88%	42,47%	44,13%
	2012	-252,31%	44,79%	42,09%	76,78%	-11,30%	37,25%	31,02%	193,02%	48,70%	-621,95%
	2013	527,21%	51,78%	47,67%	79,74%	47,45%	44,29%	26,93%	-14,67%	51,19%	51,14%
	Evolução	-276,53%	14,04%	13,85%	20,70%	-1068,10%	10,88%	-0,81%	67,38%	15,13%	-395,62%

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
RETENÇÃO DE LUCROS - RT	2010	30,03%	45,63%	32,18%	53,98%	21,90%	7,65%	32,95%	38,65%	43,81%	37,23%
	2011	24,98%	33,93%	28,69%	57,89%	-1041,95%	6,25%	29,52%	33,46%	42,47%	24,07%
	2012	-252,31%	37,97%	30,47%	58,19%	-6,93%	20,95%	21,71%	193,02%	48,70%	-631,99%
	2013	527,21%	41,63%	31,32%	60,51%	38,54%	41,44%	16,89%	-25,94%	31,76%	24,56%
	Evolução	-351,50%	10,39%	7,58%	16,43%	-1397,86%	80,60%	-6,53%	97,16%	5,16%	-706,90%

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

Ao analisar os Indicadores de Participação na Economia Nacional (PEN) a empresa que menos contribuiu economicamente foi a Rodobens, que é explicado pelo fato da empresa ter apresentado o menor valor adicionado.

Tabela 7 – Participação na Economia Nacional das empresas com ISE

ÍNDICE	ANO	EMPRESAS									
		Brookfield	Cyrela	Even	Ez Tec	Gafisa	JHSF	MRV	PDG	Rodobens	Tecnisa
PARTICIPAÇÃO NA ECONOMIA NACIONAL - PEN	2010	0,0286%	0,0434%	0,0198%	0,0114%	0,0472%	0,0120%	0,0473%	0,0514%	0,0054%	0,0135%
	2011	0,0261%	0,0410%	0,0168%	0,0121%	0,0025%	0,0129%	0,0549%	0,0451%	0,0038%	0,0104%
	2012	0,0038%	0,0428%	0,0158%	0,0108%	0,0271%	0,0121%	0,0456%	-0,0278%	0,0043%	0,0007%
	2013	-0,0027%	0,0356%	0,0142%	0,0152%	0,0377%	0,0149%	0,0345%	0,0216%	0,0052%	0,0115%
	Evolução	-66,26%	-4,47%	-7,72%	9,17%	228,54%	6,17%	-6,30%	-87,88%	1,31%	378,50%

Fonte: Dados da pesquisa, 2014.

4.2 - Empresas que não apresentaram índice ISE nos anos de 2010 a 2013

O segundo grupo, onde se classificam as empresas que não apresentam o ISE, tem-se: Construtora Adolpho Lindenberg, CR 2 e a João Fortes.

Nos índices de Criação de Riqueza e Produtividade, a Taxa de Retenção das Receitas Totais teve a seguinte participação: aumento nas receitas totais do grupo agregando aproximadamente 10% de média para o valor adicionado, porém na análise individual das empresas, observa-se que apenas uma teve aumento relevante de suas receitas, contribuindo no acréscimo da média do grupo. A Construtora Adolpho Lindenberg foi a que mais contribuiu agregando 27% de suas receitas para gerar riqueza, a CR 2 e a João Fortes apresentaram valores de 0,93 e 1,97% respectivamente.

Tabela 8 - Taxa de Retenção das Receitas Totais de empresas sem o ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
TAXA DE RETENÇÃO DAS RECEITAS TOTAIS/OPERACIONAIS	2010	57,44%	22,75%	32,45%
	2011	60,77%	30,20%	29,75%
	2012	75,65%	10,87%	16,31%
	2013	89,87%	12,20%	21,03%
	Evolução	26,63%	0,93%	1,97%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

No que se refere à participação do lucro operacional (CLLO) ele apresenta um crescimento médio de 50% na criação de valor para as empresas, porém na análise da participação do lucro líquido (TRRQ) a participação é negativa, a taxa média encontra-se em pouco mais de -50%, na proporção inversa do lucro operacional. Esse fenômeno é justificado pelo fato das empresas deste grupo apresentar propensão ao prejuízo; de todas as empresas listadas apenas a João Fortes não teve prejuízo ao longo dos quatro anos.

Tabela 9 - Contribuição do Lucro Operacional e Taxa de Retenção de Riqueza das empresas sem ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
CONTRIBUIÇÃO DO LUCRO OPERACIONAL - CLLO	2010	94,39%	24,55%	100,23%
	2011	61,24%	117,78%	81,57%
	2012	59,07%	174,11%	81,21%
	2013	47,77%	221,07%	90,65%
	Evolução	9,15%	119,78%	23,20%
ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
TAXA DE RETENÇÃO DE RIQUEZA -TRRQ	2010	-89,37%	43,40%	43,06%
	2011	-53,33%	23,09%	27,48%
	2012	11,33%	-122,70%	21,61%
	2013	44,48%	-62,61%	23,88%
	Evolução	10,43%	-170,96%	-0,99%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Na análise dos elementos do Balanço Patrimonial em relação ao Valor Adicionado, apenas a Construtora Adolpho Lindenberg teve participação positiva do ativo (TGR) e do patrimônio líquido (TCPL) para geração de riqueza, conforme evidenciado na tabela abaixo.

Tabela 10 – Taxa de Geração de Riqueza e de Contribuição do Patrimônio Líquido das empresas sem ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
TAXA DE GERAÇÃO DE RIQUEZA -TGR	2010	42,34%	12,78%	17,18%
	2011	50,38%	8,13%	13,35%
	2012	92,45%	2,82%	4,58%
	2013	121,97%	2,40%	6,45%
	Evolução	44,19%	-25,94%	-7,50%
ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
TAXA DE CONTRIBUIÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - TCPL	2010	-31,11%	24,14%	62,12%
	2011	-139,35%	14,53%	56,15%
	2012	-459,90%	4,57%	16,78%
	2013	420,08%	3,58%	21,94%
	Evolução	88,88%	-26,45%	3,28%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Após a análise da criação de valor de riqueza, podemos verificar a destinação dessa riqueza. Nesse grupo a participação que obteve o maior aumento ao longo dos anos, concentra-se na destinação de riqueza para os empregados (PE), com uma proporção média de 42%. Em seguida temos a participação dos financiadores (PF) com 21% em média, ou seja, parte da riqueza das empresas deste grupo se concentra nas mãos de terceiros, fato explicado na prática dessas empresas adquirirem muitos empréstimos, como evidenciado nas demais demonstrações analisadas.

É possível verificar uma baixa contribuição na retenção de lucros (RT) do valor adicionado para reinvestimentos. A Construtora Adolpho Lindenberg novamente se mostra, através dos índices, eficiente neste quesito, porque detém valor adicionado para novos investimentos na empresa, ao longo do período em análise, obteve crescimento médio em torno de 23%, conforme observado nos dados apresentados na tabela abaixo.

Tabela 11 – Envolvimento Social e Distribuição da Riqueza das empresas sem ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
PARTICIPAÇÃO DOS EMPREGADOS - PE	2010	46,72%	9,75%	21,29%
	2011	106,65%	16,83%	30,32%
	2012	58,57%	51,45%	53,43%
	2013	49,28%	52,58%	34,49%
	Evolução	28,51%	72,55%	26,12%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
PARTICIPAÇÃO DO GOVERNO - PG	2010	15,79%	24,21%	15,72%
	2011	22,24%	20,48%	17,29%
	2012	23,34%	29,48%	5,98%
	2013	4,11%	-9,46%	23,42%
	Evolução	-5,19%	-19,83%	62,95%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
PARTICIPAÇÃO DOS FINANCIADORES - PF	2010	126,86%	22,64%	19,93%
	2011	24,44%	39,60%	20,57%
	2012	6,76%	141,77%	17,23%
	2013	2,13%	119,48%	18,21%
	Evolução	-23,68%	84,95%	3,14%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS - PA	2010	-89,37%	43,40%	43,06%
	2011	-53,33%	23,09%	31,82%
	2012	11,33%	-122,70%	23,36%
	2013	44,48%	-62,61%	23,88%
	Evolução	10,43%	-170,96%	-1,85%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
RETENÇÃO DE LUCROS - RT	2010	-89,37%	34,26%	36,38%
	2011	-53,33%	8,82%	24,19%
	2012	11,33%	-135,74%	15,92%
	2013	37,60%	-225,95%	18,36%
	Evolução	-4,75%	-403,13%	-4,00%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Finalizando a análise do grupo de empresas que não possuem o índice de sustentabilidade, encontra-se a participação destas empresas no mercado econômico nacional (PEN). Neste quesito o grupo teve média baixa na participação da economia. Como a proporcionalidade de receita está bem próximo dos custos gerados pela empresa, isso acarreta

uma criação muito baixa de riqueza e esta comparada ao PIB do Brasil agrega pouco valor, como é mostrado a seguir:

Tabela 12 – Participação na Economia Nacional das empresas sem ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS		
		Const. Adolpho	CR 2	João Fortes
PARTICIPAÇÃO NA ECONOMIA NACIONAL - PEN	2010	0,00017%	0,0034%	0,0068%
	2011	0,00034%	0,0018%	0,0058%
	2012	0,00066%	0,0005%	0,0027%
	2013	0,00087%	0,0003%	0,0045%
	Evolução	55,46%	-39,91%	-0,62%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

4.3 - Empresas que possuem parcialmente o ISE nos anos de 2010 a 2013

O último grupo analisado é o das empresas que apresentam parcialmente o ISE, ou seja, é representado por empresas que em alguns anos tiveram requisitos para compor o índice de sustentabilidade e em outros não. Este grupo é composto pelas seguintes empresas: Direcional Engenharia, Helbor, Rossi, Trisul e Viver Incorpadora.

Na análise da Criação de Riqueza e Produtividade, 80% das empresas deste grupo agregaram um aumento médio de aproximadamente 10% das receitas para o valor adicionado (TRRT). Vale ressaltar que o pior desempenho neste índice foi a Viver Incorporadora, que não teve evolução no decorrer dos anos, seguida da Helbor que satisfez o propósito do indicador em questão, porém seu valor ficou bem distante das demais empresas. A tabela abaixo exemplifica o que foi dito:

Tabela 13 - Taxa de Retenção das Receitas Totais de empresas que possuem parcialmente o ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
TAXA DE RETENÇÃO DAS RECEITAS TOTAIS/OPERACIONAIS	2010	37,96%	27,87%	31,19%	20,06%	29,74%
	2011	45,87%	27,72%	36,30%	15,99%	14,18%
	2012	45,61%	29,79%	31,61%	21,72%	-56,84%
	2013	41,25%	21,91%	42,49%	24,61%	17,61%
	Evolução	12,17%	2,09%	17,27%	12,23%	-163,59%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Comparando a evolução do Lucro Operacional (CLLO) e Lucro Líquido (TRRQ) com o valor adicionado, o primeiro teve um crescimento que gerou mais riqueza em relação à análise do lucro líquido que obteve margem média negativa. Mesmo com a evidência de aumento de riqueza na análise de participação do lucro operacional, não se pode afirmar que

ele contribuiu na participação como indicador na geração do valor adicionado, visto que há uma grande distorção dos valores, como mostra a tabela abaixo:

Tabela 14 - Contribuição do Lucro Operacional e Taxa de Retenção de Riqueza das empresas que possuem parcialmente o ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
CONTRIBUIÇÃO DO LUCRO OPERACIONAL - CLLO	2010	80,65%	109,47%	84,35%	123,43%	92,48%
	2011	59,60%	105,22%	65,23%	94,15%	99,60%
	2012	58,22%	107,04%	65,36%	107,47%	87,24%
	2013	54,94%	150,87%	43,02%	106,96%	-52,40%
	Evolução	11,65%	37,07%	6,92%	28,35%	-18,07%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
TAXA DE RETENÇÃO DE RIQUEZA -TRRQ	2010	54,13%	63,66%	24,94%	24,02%	28,04%
	2011	36,01%	62,88%	7,43%	-29,63%	-107,34%
	2012	36,22%	61,84%	-23,46%	19,78%	202,23%
	2013	32,19%	70,68%	6,50%	45,11%	-283,55%
	Evolução	2,53%	18,77%	-147,23%	-59,51%	-245,83%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Analisando o Ativo (TGR) e o Patrimônio Líquido (TCPL) observa-se que eles pouco influenciam na geração do valor adicionado. Mais uma vez, devido a desproporcionalidade dos valores e o resultado encontrado torna-se um índice distorcido para análise, pelo fato de que com uma variação muito grande os dados fogem da realidade como apresenta a tabela abaixo. O único destaque positivo foi a Direcional.

Tabela 15 - Taxa de Geração de Riqueza e de Contribuição do Patrimônio Líquido das empresas que possuem parcialmente o ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
TAXA DE GERAÇÃO DE RIQUEZA -TGR	2010	18,32%	13,62%	14,75%	9,06%	9,52%
	2011	20,57%	12,90%	14,85%	7,81%	3,43%
	2012	20,99%	12,76%	10,65%	9,52%	-8,90%
	2013	21,39%	8,77%	12,27%	10,59%	5,02%
	Evolução	8,64%	-6,00%	0,59%	7,10%	-142,50%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
TAXA DE CONTRIBUIÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - TCPL	2010	37,16%	39,29%	38,02%	32,07%	21,44%
	2011	40,92%	37,32%	53,38%	27,78%	10,64%
	2012	44,71%	39,00%	38,15%	28,61%	-38,88%
	2013	45,86%	25,11%	37,80%	21,90%	31,51%
	Evolução	14,78%	0,79%	12,24%	-0,44%	-168,80%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

Na análise da Destinação de Riqueza e no Envolvimento Social deste grupo observa-se que a maior concentração de riqueza está agregada aos financiadores (PF), enquanto os acionistas (PA) tem pouca distribuição. A desproporção dos valores é tão grande que se desmembrar esta análise, cada empresa terá sua riqueza concentrada nas mãos de um grupo, por exemplo, a maior concentração de riqueza da Direcional está com os empregados (PE), na

Trisul com o governo (PG) e na Rossi e na Helbor encontra-se nas mãos de terceiros (PF); a Viver Incorporadora não tem base para distribuir riqueza, pois teve pior resultado. Isso mostra como é inviável fazer análise do grupo em razão das distorções apresentadas.

Tabela 16 - Envolvimento Social e Distribuição da Riqueza das empresas que possuem parcialmente o ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
PARTICIPAÇÃO DOS EMPREGADOS - PE	2010	32,87%	4,62%	21,94%	15,29%	26,24%
	2011	50,69%	5,20%	26,52%	17,88%	48,08%
	2012	53,69%	4,95%	38,12%	17,85%	-24,25%
	2013	53,84%	6,10%	24,18%	14,22%	33,70%
	Evolução	23,31%	8,88%	12,50%	2,93%	-69,99%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
PARTICIPAÇÃO DO GOVERNO - PG	2010	8,13%	26,87%	24,10%	24,45%	23,69%
	2011	10,16%	26,87%	26,72%	53,95%	49,15%
	2012	7,76%	24,97%	28,21%	31,57%	-15,64%
	2013	9,73%	14,65%	20,81%	20,90%	53,29%
	Evolução	8,74%	-5,38%	3,58%	17,46%	-110,36%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
PARTICIPAÇÃO DOS FINANCIADORES - PF	2010	4,87%	4,85%	29,02%	36,24%	22,02%
	2011	3,15%	5,04%	39,34%	57,80%	110,11%
	2012	2,33%	8,24%	57,13%	30,80%	-62,34%
	2013	4,24%	8,58%	48,50%	19,77%	296,56%
	Evolução	6,29%	19,07%	23,67%	3,30%	-77,58%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS - PA	2010	54,13%	63,66%	24,94%	24,02%	28,04%
	2011	36,01%	62,88%	7,43%	-29,63%	-107,34%
	2012	36,22%	61,84%	-23,46%	19,78%	202,23%
	2013	32,19%	70,68%	6,50%	45,11%	-283,55%
	Evolução	2,53%	18,77%	-147,23%	-59,51%	-245,83%

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
RETENÇÃO DE LUCROS - RT	2010	54,13%	45,52%	13,92%	17,80%	28,04%
	2011	26,49%	41,97%	-0,19%	-29,63%	-107,34%
	2012	26,56%	38,34%	-23,46%	16,68%	202,23%
	2013	31,07%	70,68%	4,41%	17,85%	-283,53%
	Evolução	5,08%	28,36%	3018,26%	-99,46%	-245,83%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

E por fim, na Participação na Economia (PEN) a característica de oscilação das empresas do grupo prevalece. Em alguns anos o grupo consegue agregar valor ao PIB brasileiro, já em outros isso não é possível.

Tabela 17 - Participação na Economia Nacional das empresas que possuem parcialmente o ISE

ÍNDICES	ANO	EMPRESAS				
		Direcional	Helbor	Rossi	Trisul	Viver Incorp.
PARTICIPAÇÃO NA ECONOMIA NACIONAL - PEN	2010	0,0102%	0,0094%	0,0249%	0,0054%	0,0079%
	2011	0,0141%	0,0095%	0,0296%	0,0036%	0,0299%
	2012	0,0156%	0,0108%	0,0216%	0,0034%	-0,0056%
	2013	0,0152%	0,0089%	0,0192%	0,0027%	0,0020%
	Evolução	11,67%	-0,83%	-4,77%	-14,78%	5,53%

Fonte: Dados da Pesquisa, 2014.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No presente estudo foi evidenciado o crescimento das empresas de construção civil em sua área social, econômica e sustentável, como evidencia IBGE (2013).

A partir disso, na BM&FBOVESPA encontra-se a carteira de todas as empresas que fazem parte do setor de construção civil e dentro deste grupo algumas empresas que possuem a certificação ISE nos anos de 2010 a 2013.

Ao se comparar o valor adicionado das empresas do grupo 1 (possuem certificação ISE em todos os anos), e grupo 2 (não possuem certificação ISE), objetivou-se responder ao seguinte argumento: **Qual o impacto da certificação de sustentabilidade da BM&FBOVESPA, no valor adicionado em empresas de construção civil?**

Com a análise dos indicadores de Criação de Riqueza, Distribuição de Riqueza, Destinação da mesma e Participação na Economia, observou-se que as empresas do grupo 1 obtiveram um crescimento médio de 50% de receita agregada a criação de riqueza. Para as empresas do grupo 2, o crescimento médio foi de 10%.

Como forma de enriquecer a análise, visto que foi evidenciado que a construção civil tem uma forte relação social, econômica e sustentável, as empresas que tiveram maior participação no mercado econômico foram as empresas com certificação ISE (grupo 1).

Analisando o envolvimento social nas empresas do grupo 1 e do grupo 2, a destinação da riqueza encontra-se primeiramente em poder dos financiadores e logo após nos empregados. Entretanto nas empresas com ISE (grupo 1) o crescimento dessa participação foi de 88% e 57% na média do grupo respectivamente, enquanto que nas empresas do grupo 2 essa proporção ficou em 21% e 42% na mesma ordem.

Até esse momento a análise foi realizada comparando as empresas que possuem certificação ISE em todos os anos e as que não obtiveram a certificação ISE nos anos de 2010 a 2013. Não foi possível realizar a análise das empresas que possuíram parcialidade na certificação ISE, uma vez que ao analisar, os seus valores estão desproporcionalmente relacionados e isso contribui para que haja uma grande distorção, fugindo da normalidade dos dados.

Sendo assim, ao longo do período analisado 2010 a 2013, e considerando a limitação dessa pesquisa, que não analisou a estratégia empresarial das instituições analisadas, percebe-se que as empresas que obtiveram a certificação ISE em todos os anos, apresentaram um

melhor desempenho no que se refere a Taxa de Retenção das Receitas Totais evidenciada pelo percentual de Valor Adicionado em relação a Receita Total.

Não se pode afirmar com as análises desse estudo, que o único motivo do melhor desempenho das empresas do grupo 1 seja a certificação ISE e por isso para novas pesquisas, sugere-se um estudo de caso, com uma empresa do grupo que possui certificação ISE e com uma empresa do grupo que não possui certificação, para que se possa analisar as variáveis internas que possam influenciar no aumento da geração de riqueza.

6. REFERÊNCIAS

ALMEIDA et al. A Utilização da Demonstração do Valor Adicionado na Análise da Produção e Distribuição de Riqueza entre os *Stakeholders:* Um estudo de caso da Petrobras. **Congresso Brasileiro de Custos.** Set. 2008.

BM&FBOVESPA. **Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da BM&FBOVESPA**. Out. 2013. Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Manual-de-Definicoes-e-Procedimentos-dos-Indices-da-BMFBOVESPA-R.pdf>. Acesso em 19 jun. 2014.

BM&FBOVESPA.Adalberto Wodianer Marcondes e Celso Dobes Bacarji. **ISE – Sustentabilidade no Mercado de Capitais**. 1. ed., São Paulo: Report ed., 2010. 173 p. Disponível em <http://bmfbovespa.com.br/Indices/download/Livro-ISE.pdf>. Acesso em 17 mai. 2014.

BNDES. Área de Operações Industriais 2. Gerência Setorial de Construção Civil. Angela Maria M. M. Santos e Mário Guedes de Mello Neto. **Qualidade e Produtividade da Construção Civil.** BR n.36, mar. 2001. Disponível em <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/setorial/get2is36.pdf>. Acesso em 10 mai. 2014.

BRASIL. Ministérios das Cidades. Ministério do Meio Ambiente. **Área de manejo de resíduos da construção civil e resíduos volumosos:** Orientação para o seu licenciamento e aplicação da resolução CONAMA 307/2002. 2005. Disponível em <http://www.mma.gov.br/estruturas/sqa_pnla/_arquivos/orientacao_licenciamento.pdf>. Acesso em 17 jun. 2014.

CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO. **PIB Brasil X PIB Construção Civil.** 2013. Disponível em: <http://www.cbicdados.com.br/home>. Acesso em: 11 nov. 2014.

CORRÊA, L. R. **Sustentabilidade na construção civil**. 2009. Monografia (Bacharelado) – Escola de Engenharia da UFMG, Universidade Federal de Minas Gerais, 2009. Disponível em <http://www.cecc.eng.ufmg.br/trabalhos/pg1/Sustentabilidade%20na%20Constru%E7%E3o%20CivilL.pdf >. Acesso em: 12 mar. 2014.

COSENZA, José Paulo. A eficácia informativa da Demonstração do Valor Adicionado. **Rev. Contabilidade & Finanças**, São Paulo, Ed. Comemorativa, p.7-29, outubro 2003. Disponível em < http://www.scielo.br/pdf/rcf/v14nspe/v14nspea01.pdf >. Acesso em: 31 mai. 2014.

CUNHA, J. V. A. et al. A Demonstração do Valor Adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Rev. Cont. Fin. – USP**, São Paulo, n.37, p.7-23, janeiro/abril 2005. Disponível em < http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34146>. Acesso em: 31 mai. 2014.

FREGONESI, Mariana Simões Ferraz do Amaral. Investimentos socioambientais na demonstração do valor adicionado: formação ou distribuição do valor adicionado? **Biblioteca Digital - USP,** São Paulo, 2009. Disponível em

<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-18122009-093324/pt-br.php> Acesso em 20 nov. 2014.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. E. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999. 26p.

IBGE. Indústria da Construção. **Pesquisa Anual da Indústria da Construção**. v.21, 2011. Disponível em <ftp://ftp.ibge.gov.br/Industria_da_Construcao/Pesquisa_Anual_da_Industria_da_Construcao/2011/comentarios.pdf>. Acesso em 10 mai. 2014.

MELO, Mariana Medeiros Dantas de. **Divulgação de informações da sustentabilidade empresarial e sua relação com os investimentos socioambientais e a governança corporativa das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da BM&FBOVESPA.** 2014. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, UFNR, Natal. Disponível em: <http://repositorio.unb.br/bitstream/10482/16687/1/2014_MarianaMedeirosDantasdeMelo.pdf>. Acesso em: 26 set. 2014.

MOTTA S. R. F.; AGUILAR M. T. P. Sustentabilidade e Processos de Projetos de Edificações. **Rev. Gestão & Tecnologia de Processos**, v.4, n.1, maio 2009. Disponível em <http://www.revistas.usp.br/gestaodeprojetos/article/view/50953>. Acesso em: 16 abr. 2014.

NEVES JÚNIOR, Idalberto José das; VASCONCELOS, Erivaldo dos Santos; BRITO, Juliano Lima. **Análise da eficiência na geração de retorno aos acionistas das empresas do setor da construção civil com ações negociadas na BM&FBOVESPA nos anos de 2009 e 2010 por meio da análise envoltória de dados – DEA.** 2010. Disponível em: <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2012v9n18p41/23471>. Acesso em: 12 maio 2014.

SILVIA, E. L.; MENEZES, E. M. **Metodologia da Pesquisa e Elaboração da Dissertação.** 4. ed. ver. atual. Florianópolis: UFSC - Universidade Federal de Santa Catarina, 2005. Disponível em <https://projetos.inf.ufsc.br/arquivos/Metodologia_de_pesquisa_e_elaboracao_de_teses_e_dissertacoes_4ed.pdf>. Acesso em: 22 jun. 2014.

SNSA. Ministério das Cidades. **Resíduos sólidos: gerenciamento de resíduos da construção civil: guia do profissional em treinamento: nível 1**. Belo Horizonte : ReCESA, 2008. 46 p. Disponível em <http://www.cidades.gov.br/images/stories/ArquivosSNSA/Arquivos_PDF/recesa/gerenciamentoereciclagemderesiduosdaconstrucaocivil-nivel1.pdf>. Acesso em 14 jun. 2014.

VELLANI, C. L.; RIBEIRO, M. S. Sustentabilidade e Contabilidade. **Rev. Contemporânea de Contabilidade**, v.1, n.11, p.187-206, janeiro/junho 2009. Disponível em <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2009v6n11p187>. Acesso em: 10 abr. 2014.

VIEIRA, Sérgio de Jesus. **Modelo de Análise da Demonstração do Valor Adicionado para a gestão das empresas.** Florianópolis: UFSC - Universidade Federal de Santa Catarina, 2004. Disponível em < http://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/87943>. Acesso em: 10 nov. 2014.