

## **ANÁLISE DA GERAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA ATRAVÉS DA DEMONSTRAÇÃO DE VALOR ADICIONADO NO SETOR DE CONSTRUÇÃO DO BRASIL**

José Carlos Moreno<sup>1</sup>  
Rodrigo de Jesus<sup>2</sup>  
Marta Cristina Pelucio Grecco<sup>3</sup>  
Fabiana Lopes da Silva<sup>4</sup>  
Octávio Ribeiro de Mendonça Neto<sup>5</sup>

### **Resumo**

Este estudo tem como objetivo verificar o comportamento da riqueza gerada e distribuída no setor de construção da economia brasileira, com base na análise das Demonstrações do Valor Adicionado e de índices de rentabilidade e endividamento. Para tanto, foram considerados os dados de vinte e sete empresas listadas na BM&FBOVESPA (bolsa de valores brasileira) do setor. A DVA é uma demonstração da riqueza gerada pela entidade e sua distribuição contempla quatro grupos de interesse: Governo, funcionários, financiadores (terceiros) e proprietários. Para que fosse possível obter uma base razoável para comparação de dados, o período considerado foram os anos de 2011 a 2016, efetuando-se a análise do período de pré-crise (2011 a 2013) e o período em que a crise econômica brasileira se acentuou (2014 a 2016). A conclusão foi que os grupos mais afetados foram o de capital próprio, com redução de 248% em sua parcela distribuída entre o período de 2011 a 2016 e o grupo de capital de terceiros que cresceu sua representatividade em 55% entre o mesmo período analisado, o que evidencia a transferência de riqueza dos empresários para os financiadores externos. Os índices econômico-financeiros corroboram para fechar a análise de dados, mostrando o declínio da rentabilidade do capital próprio e aumento nos índices de endividamento, portanto, sinalizando forte aumento da dependência do capital externo no setor

**Palavras-chave:** Demonstração do Valor adicionado, Crise, Setor de Construção.

### **Abstract**

This study aims to verify the behavior of the wealth generated and distributed in the construction sector of the Brazilian economy, based on the analysis of Value Added Statements and profitability and indebtedness indices. For that, the data of twenty-seven companies listed

---

<sup>1</sup> Mestrando em Controladoria e Finanças na Faculdade Fipecafi

<sup>2</sup> Mestrando em Controladoria e Finanças na Faculdade Fipecafi

<sup>3</sup> Doutora em Administração de Empresas pela Universidade Mackenzie e professora do Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade Fipecafi

<sup>4</sup> Doutora em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo

<sup>5</sup> Doutor em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo

on the BM & FBOVESPA (Brazilian stock exchange) of the sector were considered. VAS is a demonstration of the wealth generated by the entity and its distribution includes four interest groups: Government, employees, financiers (third parties) and owners. In order to obtain a reasonable basis for comparing data, the period considered was the years 2011 to 2016, with the analysis of the pre-crisis period (2011 to 2013) and the period in which the Brazilian economic crisis accentuated (2014 to 2016). The conclusion was that the most affected groups were equity, with a reduction of 248% in the portion distributed between the period from 2011 to 2016 and the group of third-party capital that increased its representativity by 55% between the same period analyzed, which shows the transfer of wealth from entrepreneurs to external financiers. The economic-financial indices corroborate to close the data analysis, showing the decline of the equity return and increase in the indebtedness indices, therefore, signaling a strong increase in the dependence of external capital in the sector.

**Keywords:** Value Added Statement, Crisis, Construction Sector.

.

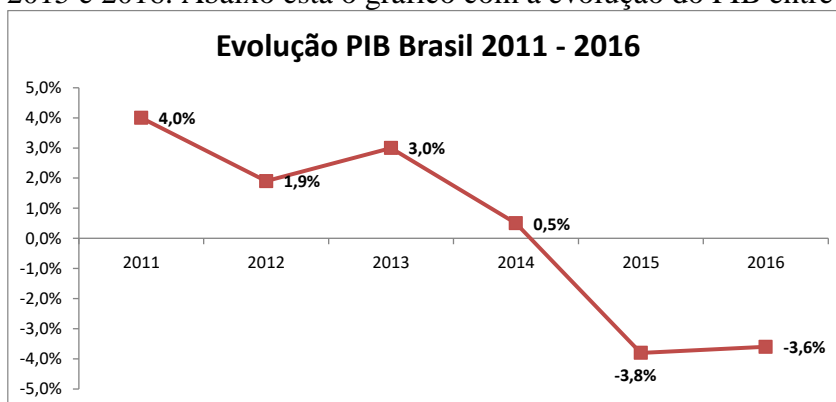
## 1. Introdução

A divulgação de informações contábeis busca munir de conhecimento acerca da situação econômico-financeira sobre determinada organização todas as pessoas interessadas por tais informações. Por sua vez os usuários externos demandam cada vez mais por informações que além de medir o desempenho econômico, expliquem também como as organizações se relacionam com a sociedade, seja na forma responsável de consumir insumos e dispor resíduos, na boa relação e remuneração de seus colaboradores, na responsabilidade social corporativa, entre outras demandas.

Como os interesses dos múltiplos agentes econômicos envolvidos no funcionamento de uma organização muitas vezes caminham para lado opostos, a contabilidade possui papel central na tradução das operações organizacionais em números para agregar valor ao processo de tomada de decisão dos agentes econômicos. Filho, Lopes e Pederneiras (2009, p.6) dizem que a teoria da contabilidade, é um conjunto de conhecimentos, com graus variados de sistematização e interdisciplinaridade, voltados a descrição, explicação e significação de fenômenos contábeis para auxiliar o processo de arbitramento do conflito distributivo na sociedade.

A riqueza gerada pelas organizações é um tema relevante para economia de uma nação, da mesma forma que a maneira como esta riqueza é calculada e distribuída também é. Neste sentido a contabilidade contribui para elucidar o processo informacional através das demonstrações financeiras e normas, que por sua vez são criadas através de um suporte teórico baseado no aprendizado prático. Um bom exemplo de demonstração que visa informar dados financeiros e ao mesmo tempo contribuir para mostrar como a entidade colabora para o desenvolvimento da sociedade é a declaração do valor adicionado (DVA), que informa aos usuários externos qual o valor de riqueza gerado pela entidade e como esta riqueza é distribuída entre seus *stakeholders* (funcionários, governo, financiadores externos e acionistas).

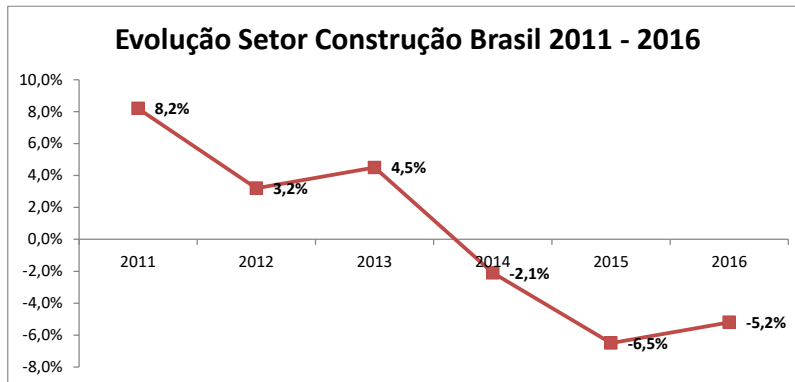
Em períodos de crise econômica a geração de riqueza nas empresas é reduzida e por consequência a distribuição também, este efeito cascadeado a nível nacional é capaz de provocar uma recessão econômica. Em 2014, durante o mandato da Presidente Dilma Rousseff, o Brasil começou a vivenciar uma forte crise econômica que culminou em uma acentuada recessão em 2015 e 2016. Abaixo está o gráfico com a evolução do PIB entre os anos 2011 e 2016:



Fonte: IBGE

A curva descendente é evidente e se acentua nos anos 2015 e 2016 apresentando crescimento negativo de -3,8% e -3,6% respectivamente. Não é objeto de estudo deste trabalho dissertar sobre os motivos que levaram a estes resultados.

Com tamanha recessão cabe perguntar como se comportou a geração de riqueza pelas organizações e sua distribuição entre os anos 2011 e 2016 no Brasil? Neste trabalho escolhemos estudar o setor de construção por ser um segmento bastante sensível ao desenvolvimento econômico e geração de renda nacional. Abaixo o comportamento do mercado de construção no mesmo período:



Fonte: IBGE<sup>6</sup>

A curva tem o formato similar à curva da evolução do PIB, o que mostra a provável correlação entre os dois indicadores.

A pesquisa também se justifica quando se observa a representatividade do setor de construção civil no total do PIB brasileiro. De acordo com dados do IBGE consultados na CBIC (Câmara Brasileira da Indústria da Construção), a indústria de construção civil representou em 2016, 25% do total de riqueza gerada por todo setor industrial no Brasil e 5,4% do total do PIB nacional, onde a agropecuária representou 5,7%, serviços 73,2% e a indústria no geral 21,2%.

## 2. Referencial Teórico

Na distribuição da riqueza gerada por uma organização a possibilidade de conflitos acerca da parcela distribuída à cada grupo é real, uma vez que cada agente busca maximizar seus ganhos em detrimento dos demais. Na visão de Filho, Lopes e Pederneiras (2009, p.14), o papel da contabilidade é pensar e conceber um modelo de informação que auxilie na redução do conflito distributivo decorrentes dos movimentos de apropriação de bens e serviços na sociedade.

Ainda de acordo com os referidos autores para que a contabilidade atue de forma legítima na mediação dos agentes econômicos é necessário fundamentar-se em três concepções:

- Autonomia técnica e científica:** a contabilidade é matriz geradora de conhecimento necessário a uma mediação competente;
- Representação corporativa:** a contabilidade se expressa em um corpo profissional, ao mesmo tempo especializado e integrado, voltado para uma mediação efetiva;
- Compreensão ética e social:** nesta concepção, a contabilidade elege a sociedade como entidade por excelência, como forma de circunscrever uma mediação que cultive valores sociais mais altos, ambientados no bem comum, na verdade e na justiça. Filho, Lopes e Pederneiras (2009, p.2-3)

<sup>6</sup> disponível em <https://g1.globo.com/economia/noticia/construcao-civil-se-retrai-em-2017-e-segura-recuperacao-da-economia.ghtml>

A DVA é um artefato do Balanço Social onde, de acordo com Ribeiro e Lisboa (1999, p.3), o balanço social na sua concepção mais ampla envolve a demonstração da interação da empresa com os elementos que a cercam ou que contribuem para sua existência, incluindo o meio ambiente natural, a comunidade e economia local e recursos humanos.

Para Santos *apud* Santos, Ribeiro e Cunha (2005, p.9) a demonstração do valor adicionado, componente importantíssimo do balanço social, deve ser entendida como 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.

Em dezembro de 2007, através da lei nº 11.638 a apresentação da demonstração do valor adicionado (DVA) se tornou obrigatória para companhias de capital aberto, o que sem dúvida contribui para elevar o nível da mediação entre os agentes econômicos interessados nas informações contábeis e econômicas das empresas, além de informações que ajudam a interpretar a colaboração da entidade para o desenvolvimento da sociedade.

A DVA é norteadada pelo pronunciamento técnico CPC 09 e, de acordo com tal pronunciamento, a DVA deve proporcionar aos usuários de demonstrações contábeis informações relativas à riqueza criada pela entidade em determinado período e a forma como tais riquezas são distribuídas entre seus *stakeholders* (governo, funcionários, acionistas e financiadores externos).

A DVA é uma demonstração baseada em conceitos macroeconômicos de geração de riqueza, que se assemelha ao cálculo do PIB. A principal diferença entre o modo econômico de calcular o PIB e o modelo contábil da DVA é temporal, pois a DVA está pautada pela receita, ou competência, e o cálculo do PIB leva em consideração o momento da produção, portanto considerando que não haja estoque inicial e nem final nas organizações, ou seja, tudo que foi produzido foi também vendido no período apurado, os cálculos do PIB e DVA devem convergir.

O lucro gerado pelas organizações é apenas um componente da geração da riqueza explicada na DVA. A capacidade de geração de riqueza de uma organização é mais ampla, envolvendo a parcela de riqueza gerada para todos os beneficiários do funcionamento daquela unidade, que são os *stakeholders* mencionados anteriormente. Além disso a DVA evidencia a função social da organização com o desenvolvimento da sociedade, pois quanto maior for a geração de riqueza maior será a parcela a ser distribuída aos *stakeholders*, e conseqüentemente maior progresso social é esperado.

Na visão de Santos et al. (2005, p.9), a DVA é “um relatório contábil, que demonstra tanto os benefícios que as organizações oferecem para a sociedade, por meio, por exemplo, da absorção da mão-de-obra da comunidade em que estão inseridas, quanto a sua capacidade de gerar riqueza para a economia, ou seja, contribuir para o desenvolvimento econômico.”

A amplitude informacional da DVA, que ao mesmo tempo informa sobre a riqueza gerada e distribuída pela entidade, ou seja, contempla o enfoque financeiro e social, colabora para dar relevância à esta demonstração contábil. O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) estabelece que relevância diz respeito a:

“[...] influência de uma informação contábil na tomada de decisões. As informações são relevantes quando fazem a diferença nas decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados ou corrigindo as suas avaliações anteriores (valor confirmatório), ou ajudando-os nos processos para predizer resultados futuros (valor preditivo). A relevância depende da natureza e também da materialidade (tamanho) do item em discussão”.

A relevância da informação contábil também é bastante estudada relacionando-se com o mercado de capitais. Para Lopes e Martins (2005) apud Almeida (2010, p.7), para que os números contábeis sejam relevantes para o mercado de capitais, eles devem possuir associação com o preço ou retorno das ações, ou seja, para ter relevância econômica devem alterar a percepção da realidade.

Ainda com base em Lopes e Martins (2005 apud Almeida, 2010, p.45), a resposta à informação contábil é influenciada pelo ambiente em que as demonstrações são divulgadas. A informação relevante será melhor e mais rapidamente absorvida em mercados eficientes, já em mercados não eficientes o contrário é observado.

Quadro 2 - Eficiência do mercado e resposta à informação contábil

Eficiência de mercado \ Informação Contábil	Mercado Eficiente	Mercado Não Eficiente
	Relevante	A resposta é rápida e imediata. O mercado é capaz de avaliar notas explicativas e outras evidências complexas (derivativos, pensões, etc.)
Irrelevante	Sem reação	Inconsistente

Fonte: Adaptado de Lopes e Martins (2005)

Diversas pesquisas acadêmicas acerca da DVA foram encontradas no processo de pesquisa deste trabalho. Scarpin, De Luca, Cunha, Dallabona e Cardoso (2014) estudaram a correlação da distribuição do valor adicionado aos agentes colaboradores na formação da riqueza e a lucratividade das empresas e confirmaram tal correlação para todos os setores estudados.

Santos, Cunha, De Luca e Ribeiro (2013) pesquisaram o comportamento da geração de riqueza pelas empresas e sua distribuição nos governos Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) e Luis Inácio Lula da Silva (2003-2009), e constataram que na era FHC a riqueza gerada cresceu em 6% e na era Lula 3% e na distribuição na era de FHC a remuneração ao capital de terceiros e do governo foram destaques, enquanto na era Lula o destaque foi para remuneração de pessoal e acionistas.

Scherer (2006) em sua tese de doutorado estudou sobre a relevância do valor adicionado para as companhias abertas que publicam DVA. A amostra foi composta de 459 empresas entre os anos 2000-2004 e comprovaram com 99% de significância que o valor adicionado líquido para distribuição é relevante para os investidores de mercado de capitais e quanto mais elevado o nível de governança corporativa da empresa maior a relevância do valor adicionado líquido para distribuição.



### 3. Metodologia da Pesquisa

Esta pesquisa descritiva foi baseada nos dados publicados pela BM&FBOVESPA no período de 2011 a 2016, considerando a Demonstração de Valor Adicionado de vinte e sete empresas do setor de construção. O motivo pelo qual consideramos o setor de construção foi o forte impacto da crise neste setor, tivemos crescimento positivo em 2011, 2012 e 2013 e taxas negativas de crescimento em 2014, 2015 e 2016, portanto, obtivemos uma base razoável de comparação entre os três anos cuja economia brasileira ainda estava em uma situação estável e os três anos subsequentes em que os efeitos da crise econômica são observados neste setor. Os dados foram analisados e os cálculos percentuais e as comparações efetuadas entre os períodos mencionados com o objetivo de identificar as proporções aplicadas na distribuição de riqueza entre os diferentes grupos de contas contábeis de acordo com as Demonstrações de Valor Adicionado. Também efetuamos os cálculos de nível de endividamento (NE), endividamento geral (EG) e de rentabilidade do patrimônio líquido (ROE) considerando que as demonstrações de valor adicionado no período de crise apresentam um aumento no valor de capital de terceiros e diminuição do valor de capital próprio. Neste contexto, determinamos os critérios e a metodologia de pesquisa.

### 4. Análise de Dados

A seguir estão as tabelas construídas com base nos dados das Demonstrações do Valor Adicionado obtidos na BMF&BOVESPA e também os cálculos efetuados para obter os índices de rentabilidade do patrimônio líquido (ROE), endividamento geral (EG) e nível de endividamento (NE) com base nos dados das vinte e sete empresas do setor de construção pesquisadas no período de 2011 a 2016.

Para obter uma melhor compreensão da evolução do setor no período pesquisado e, devido a relevância do valor no total do valor adicionado gerado no setor de construção, foi necessário isolar os dados das empresas Haga S.A. Indústria e Comércio e PDG Realty S.A. Empreend. e Participações devido a situação atípica em que se apresentam os números das duas empresas comparadas com as demais empresas do setor no período pesquisado. No caso da Haga S.A. Indústria e Comércio o valor relevante de prejuízo acumulado proveniente de anos anteriores a 2011 afetaram os cálculos dos itens relacionados ao retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e endividamento e, portanto, para melhor entendimento da evolução do setor, não serão considerados seus dados nos cálculos dos índices de ROE e endividamento do total do setor. No caso da PDG Realty S.A. Empreend. e Participações observamos valores significativos de empréstimos e financiamentos durante todo o período de análise incluindo os anos de pré-crise (2011, 2012 e 2013) e considerando a alta relevância dos valores no total de valor adicionado a distribuir, os dados desta empresa também não foram considerados nos cálculos dos índices de ROE e endividamento do total do setor.

Na sequência, estão as tabelas de distribuição do valor adicionado com os detalhes de todas as vinte e sete empresas selecionadas:

**Tabela 1 – Valor Adicionado Total a Distribuir (Reais milhões)**

Empresa	Valor Adicionado Total a Distribuir					
	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Azevedo e Travassos S.A.	54	140	170	129	118	98
Construtora Lix da Cunha S.A.	10	10	49	29	21	31
Mendes Junior Engenharia S.A.	-99	11	122	99	-342	1.057
Sondotecnica Engenharia de Solos S.A.	67	93	129	122	94	79
Tecnosolo Engenharia S.A.	7	19	15	46	-29	67
Eternit S.A.	320	498	546	532	529	462
Haga S.A. Indústria e Comércio	17.396	17.136	20.647	21.978	25.794	23.323
PBG S.A.	690	781	658	567	457	359
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	131	227	468	746	655	526
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	36	48	42	42	27	12
CONSTRUTORA TENDA S.A.	361	275	63	221	214	-387
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	-23	-15	-8	14	19	64
CYRELA BRASIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	937	1.428	1.723	1.727	1.758	1.468
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	566	765	830	734	675	504
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	315	489	636	689	745	601
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	369	598	634	738	428	433
GAFISA S.A.	-609	636	551	1.828	940	91
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	77	242	376	430	462	339
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	78	597	481	722	649	463
JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A.	-264	-41	39	219	111	211
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	1.902	2.072	2.179	1.672	1.706	1.963
PDG REALTYS.A. EMPREEND E PARTICIPAÇÕES	-4.349	-1.597	728	1.045	-1.098	1.611
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	-5	94	192	254	246	136
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-37	163	57	932	663	1.059
TECNISA S.A.	-329	508	427	558	14	344
TRISUL S.A.	52	87	103	131	178	130
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	-180	-45	-4	99	-163	163
<b>Total Geral</b>	<b>17.474</b>	<b>25.220</b>	<b>31.854</b>	<b>36.304</b>	<b>34.873</b>	<b>35.208</b>

Fonte: dados da pesquisa

A tabela 2 mostra o valor adicionado distribuído para pessoal, ou seja, a parte da riqueza gerada destinada aos colaboradores da empresa:



**Tabela 2 – Valor Adicional Distribuído para Pessoal (Reais milhões)**

Empresa	Pessoal					
	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Azevedo e Travassos S.A.	77	90	110	78	69	57
Construtora Lix da Cunha S.A.	7	5	7	7	6	5
Mendes Junior Engenharia S.A.	2	3	4	4	3	4
Sondotecnica Engenharia de Solos S.A.	44	72	87	83	64	49
Tecnosolo Engenharia S.A.	3	7	6	8	20	28
Eternit S.A.	147	189	191	184	176	159
Haga S.A. Indústria e Comércio	7.751	7.948	8.010	7.894	8.255	8.403
PBG S.A.	216	214	175	147	114	103
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	112	144	146	250	235	221
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	18	24	25	21	16	13
CONSTRUTORA TENDA S.A.	113	91	59	107	131	116
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	4	5	7	7	10	11
CYRELA BRASIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	297	300	356	357	361	332
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	342	399	405	395	349	256
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	143	177	199	184	162	135
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	65	76	93	73	50	40
GAFISA S.A.	115	125	158	285	352	180
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	23	31	31	26	22	18
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	52	38	92	90	80	50
JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A.	58	76	86	76	59	63
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	613	735	692	508	391	329
PDG REALTYS.A. EMPREEND E PARTICIPAÇÕES	112	126	186	282	222	194
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	21	24	37	37	35	25
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	85	137	198	225	259	281
TECNISA S.A.	41	67	70	76	68	49
TRISUL S.A.	10	18	20	19	25	23
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	10	21	25	33	51	47
<b>Total Geral</b>	<b>10.482</b>	<b>11.141</b>	<b>11.474</b>	<b>11.456</b>	<b>11.585</b>	<b>11.189</b>

Fonte: dados da pesquisa

A tabela 3 mostra o valor adicionado distribuído para Impostos, Taxas e Contribuições, que se destina ao Governo.

**Tabela 3 – Impostos, taxas e Contribuições (Reais milhões)**

Empresa	Impostos, Taxas e Contribuições					
	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Azevedo e Travassos S.A.	1	40	48	38	34	28
Construtora Lix da Cunha S.A.	0	1	1	3	2	4
Mendes Junior Engenharia S.A.	1	1	5	-122	-283	291
Sondotecnica Engenharia de Solos S.A.	13	15	25	48	14	17
Tecnosolo Engenharia S.A.	2	9	3	31	6	16
Eternit S.A.	129	150	194	174	172	170
Haga S.A. Indústria e Comércio	5.721	5.463	6.667	8.953	6.398	7.997
PBG S.A.	287	294	276	243	216	175
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	18	57	141	231	197	147
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	13	9	8	2	6	2
CONSTRUTORA TENDA S.A.	125	98	67	106	120	126
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	24	8	10	-1	6	13
CYRELA BRASIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	169	222	274	296	323	444
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	116	109	103	71	53	51
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	96	114	120	131	146	156
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	52	68	63	70	34	55
GAFISA S.A.	190	145	163	265	321	439
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	48	70	81	63	131	91
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	-41	171	124	199	160	69
JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A.	1	40	121	51	7	36
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	384	397	338	265	313	404
PDG REALTYS.A. EMPREEND E PARTICIPAÇÕES	24	138	274	321	433	396
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	29	39	54	50	61	54
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	37	79	144	194	176	283
TECNISA S.A.	26	77	83	88	46	85
TRISUL S.A.	17	21	26	27	46	70
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	-1	6	8	53	29	46
<b>Total Geral</b>	<b>7.482</b>	<b>7.841</b>	<b>9.423</b>	<b>11.848</b>	<b>9.170</b>	<b>11.665</b>

Fonte: dados da pesquisa

A tabela 4 mostra o valor adicionado distribuído para Remuneração de Capitais de Terceiros:

**Tabela 4 – Remuneração de Capitais de Terceiros (Reais milhões)**

Empresa	Remuneração de Capitais de Terceiros					
	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Azevedo e Travassos S.A.	15	9	6	5	6	5
Construtora Lix da Cunha S.A.	21	15	31	21	21	22
Mendes Junior Engenharia S.A.	817	811	551	489	492	183
Sondotecnica Engenharia de Solos S.A.	11	7	2	4	3	3
Tecnosolo Engenharia S.A.	2	3	0	1	13	17
Eternit S.A.	81	129	76	71	68	36
Haga S.A. Indústria e Comércio	654	578	989	2.151	1.872	612
PBG S.A.	185	221	113	87	62	56
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	100	125	116	93	71	66
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	0	0	1	1	2	3
CONSTRUTORA TENDA S.A.	75	56	79	99	87	31
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	0	4	11	17	27	25
CYRELA BRASIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	227	313	262	179	239	101
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	110	100	90	31	15	16
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	36	49	44	45	76	77
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	21	9	4	6	6	8
GAFISA S.A.	249	292	273	411	393	416
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	109	73	53	37	37	17
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	317	278	222	113	127	129
JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A.	134	127	92	40	19	43
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	330	345	397	449	427	415
PDG REALTYS.A. EMPREEND E PARTICIPAÇÕES	946	981	743	595	433	317
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	20	22	23	37	24	0
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	370	497	323	452	412	417
TECNISA S.A.	61	71	62	108	67	47
TRISUL S.A.	22	24	19	26	44	75
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	159	190	196	294	203	183
<b>Total Geral</b>	<b>5.074</b>	<b>5.330</b>	<b>4.781</b>	<b>5.864</b>	<b>5.246</b>	<b>3.319</b>

Fonte: dados da pesquisa

A tabela 5 mostra o valor adicionado distribuído para Remuneração de Capitais Próprios (acionistas):

**Tabela 5 – Remuneração de Capitais Próprios (Reais milhões)**

Empresa	Remuneração de Capitais Próprios					
	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Azevedo e Travassos S.A.	-40	1	7	8	9	8
Construtora Lix da Cunha S.A.	-18	-10	10	-2	-8	-1
Mendes Junior Engenharia S.A.	-918	-804	-438	-272	-555	579
Sondotecnica Engenharia de Solos S.A.	-6	-11	13	13	103	10
Tecnosolo Engenharia S.A.	-1	1	6	7	-68	7
Eternit S.A.	-38	29	85	102	113	97
Haga S.A. Indústria e Comércio	3.270	3.146	4.981	2.980	9.269	6.311
PBG S.A.	2	53	93	91	66	24
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	-99	-98	64	173	152	92
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	4	15	8	19	3	-7
CONSTRUTORA TENDA S.A.	47	30	-142	-91	-124	-660
CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	-51	-34	-37	-9	-23	15
CYRELA BRASIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	245	593	831	894	836	592
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	-1	156	232	236	257	182
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	40	149	274	328	361	233
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S.A.	232	444	474	589	339	331
GAFISA S.A.	-1.164	74	-43	867	-127	-945
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	-103	69	211	304	272	213
JHSF PARTICIPAÇÕES S.A.	168	-100	-38	320	282	215
JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A.	-458	-284	-261	52	26	69
MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S.A.	574	595	751	450	575	816
PDG REALTYS.A. EMPREEND E PARTICIPAÇÕES	-5.431	-2.842	-475	-153	-2.187	704
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	-75	10	77	130	126	58
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-528	-551	-609	61	-184	79
TECNISA S.A.	-456	293	212	285	-166	162
TRISUL S.A.	3	25	39	59	63	-39
VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	-349	-262	-234	-281	-446	-113
<b>Total Geral</b>	<b>-5.150</b>	<b>689</b>	<b>6.094</b>	<b>7.160</b>	<b>8.963</b>	<b>9.034</b>

Fonte: dados da pesquisa

A tabela 6 mostra o resumo da distribuição do valor adicionado do total do setor de construção incluindo as empresas Haga S.A. Indústria e Comércio e PDG Realty S.A. Empreend. e Participações. É possível verificar a diminuição no total de geração de riqueza do setor de construção nos períodos de 2014, 2015 e 2016 mesmo considerando estas duas empresas, no entanto, para ter uma melhor compreensão dos impactos no setor de construção, como já comentado anteriormente, as empresas acima mencionadas serão excluídas da base para as análises mais detalhadas.

**Tabela 6 – Distribuição do Valor Adicionado – Total do Setor de Construção**

DISTRIBUIÇÃO	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Pessoal	10.482	11.141	11.474	11.456	11.585	11.189
Impostos, taxas e Contribuições	7.482	7.841	9.423	11.848	9.170	11.665
Remuneração de Capitais de Terceiros	5.074	5.330	4.781	5.864	5.246	3.319
Remuneração de Capitais próprios	-5.150	689	6.094	7.160	8.963	9.034
Outros	-414	220	83	-24	-90	1
<b>Valor Adicionado Total</b>	<b>17.474</b>	<b>25.220</b>	<b>31.854</b>	<b>36.304</b>	<b>34.873</b>	<b>35.208</b>

Fonte: dados da pesquisa

A tabela 7 mostra os mesmos dados do setor excluindo os efeitos das empresas Haga e PDG:

**Tabela 7 – Distribuição do Valor Adicionado – Total do Setor de Construção**

DISTRIBUIÇÃO	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Pessoal	2.619	3.067	3.278	3.280	3.108	2.593
Impostos, taxas e Contribuições	1.737	2.239	2.482	2.574	2.338	3.272
Remuneração de Capitais de Terceiros	3.474	3.771	3.048	3.117	2.940	2.390
Remuneração de Capitais próprios	-2.990	385	1.588	4.333	1.881	2.019
Outros	-414	220	83	-24	-90	1
<b>Valor Adicionado Total</b>	<b>4.427</b>	<b>9.682</b>	<b>10.479</b>	<b>13.281</b>	<b>10.176</b>	<b>10.275</b>

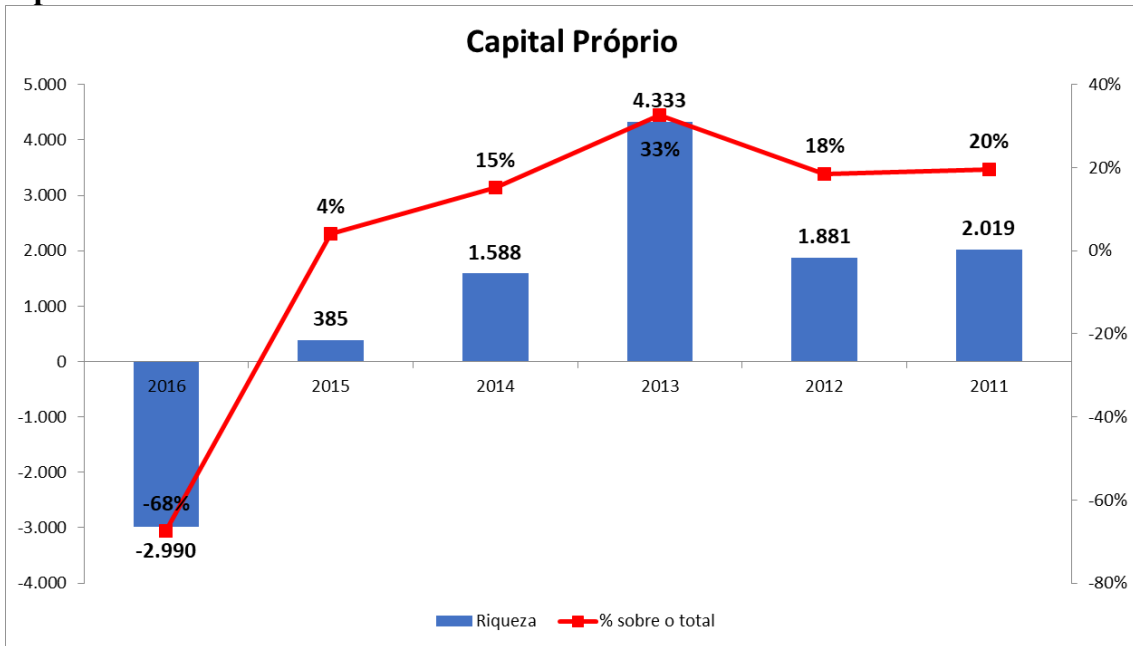
Fonte: dados da pesquisa

Observa-se através dos dados obtidos na tabela 7, um decréscimo na geração de riqueza nos períodos de crise (2014, 2015 e 2016). Em 2013 a riqueza gerada foi de R\$ 13.281 milhões, enquanto 2016 foi de apenas R\$ 4.427 milhões, ou seja 67% de redução, sendo que os impactos mais relevantes das variações da distribuição foram os seguintes: 1) remuneração de capitais próprios com variação negativa de R\$ 7.323 comparando 2013 com 2016, o que significa uma queda de 169%; 2) impostos, taxas e contribuições com decréscimo de R\$ 7.323 mostrando queda de 33% na distribuição para o governo; 3) o grupo pessoal também apresentando redução no valor distribuído em R\$ 661 milhões e que se traduz em 20% menor que em 2013. Quando comparamos o mesmo período para o grupo “Outros” observamos também um decréscimo no valor de R\$ 389 milhões e que é principalmente explicado pela variação na empresa JHSF Participações que mostra uma variação negativa, comparando-se 2016 com 2013, em Reservas de Lucros a Realizar no valor de R\$ 471 milhões. Quanto a remuneração de capital de terceiros houve um aumento de R\$ 356 milhões que representa adicionais 11% na remuneração de terceiros e que sugere um maior nível de endividamento das empresas do setor.

Estes valores e variações ficam mais claros de se perceber e entender quando representados graficamente, portanto, a seguir apresentamos os gráficos com detalhes dos períodos e distribuições.

No gráfico 1 é apresentado o valor total distribuído para o grupo capital próprio em milhares de Reais e seu respectivo percentual de participação no total da geração de riqueza no setor de construção no período de 2011 a 2016. É possível observar que o capital próprio foi o grupo que apresentou maior redução na participação da distribuição de riqueza, saindo de R\$ 2.019 em 2011 para R\$ -2.990, representando uma queda de 248%. Também observa-se nos valores que o capital próprio em 2016 ao invés de receber sua parcela de riqueza gerada está arcando com os prejuízos gerados no período.

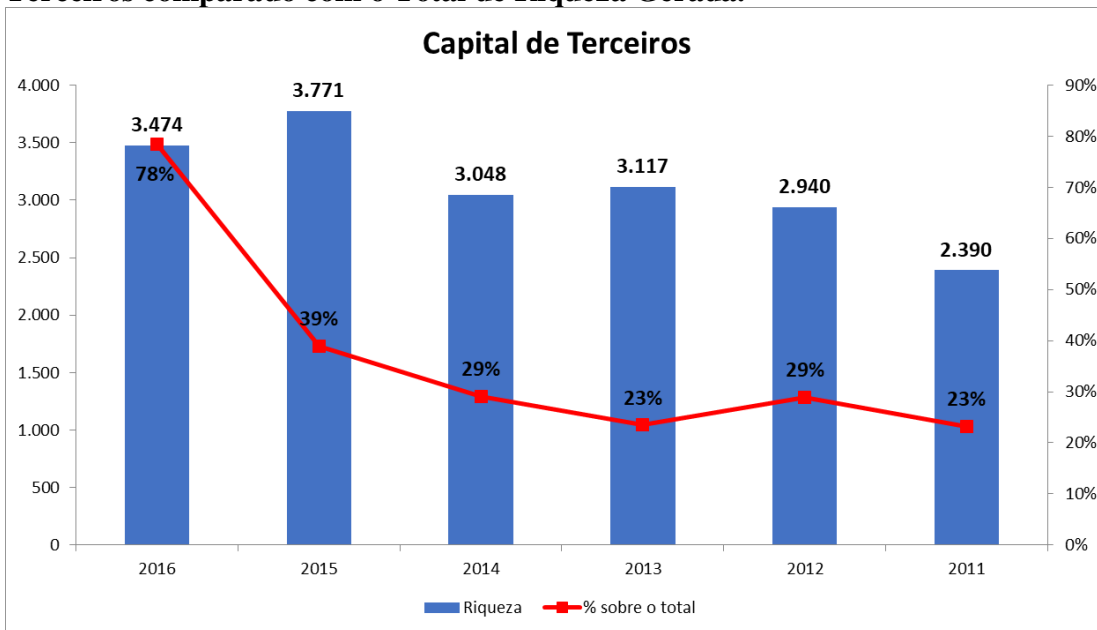
**Gráfico 1 – Riqueza gerada para remuneração de capitais próprios e seu percentual de representatividade no total distribuído.**



Fonte: dados da pesquisa

No gráfico 2, podemos ver o aumento significativo no valor total distribuído para capital de terceiros, de R\$ 2.390 em 2011 para R\$ 3.474 em 2016, ou 45% adicionais no período. O percentual de distribuição para remuneração a Capitais de Terceiros salta de 23% em 2011 para 78% em 2016, o que conforme comentado anteriormente, demonstra o aumento no nível de endividamento das empresas do setor de construção no período de crise econômica.

**Gráfico 2 – Percentual de Distribuição de Riqueza da Remuneração de Capitais de Terceiros comparado com o Total de Riqueza Gerada.**

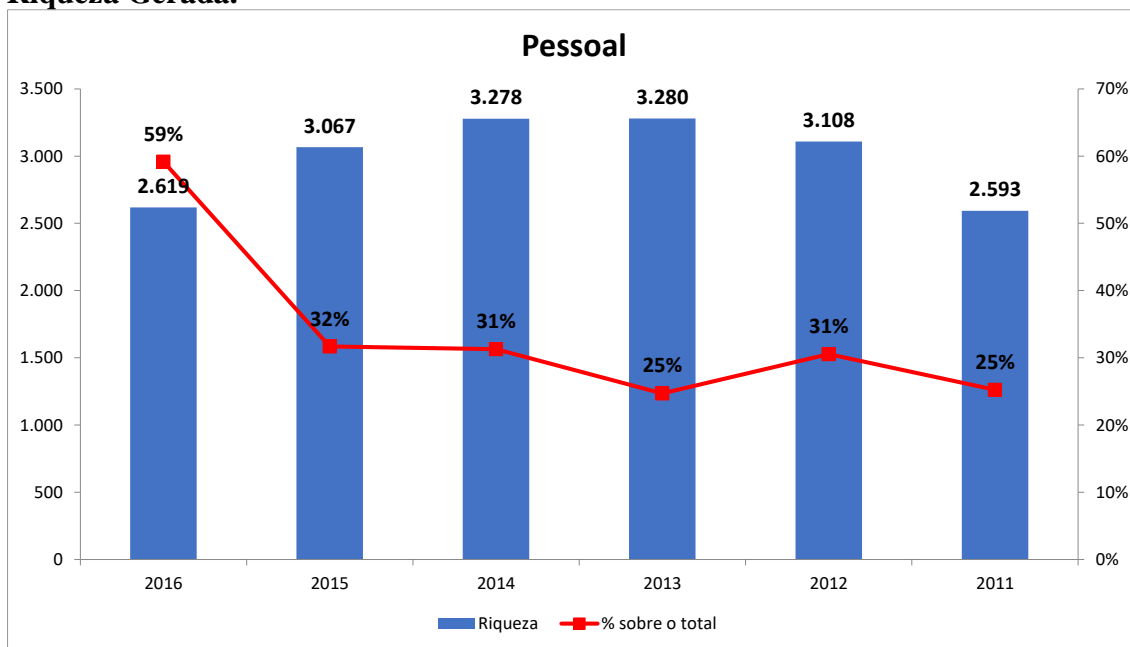




Fonte: dados da pesquisa

No gráfico 3 nota-se um pequeno aumento no valor distribuído para o grupo dos colaboradores, de R\$ 2.593 em 2011 para R\$ 2.619 em 2016, ou 1%. Já o percentual sobre o total de riqueza distribuída para o mesmo grupo aumenta de 25% para 59% no mesmo período, no entanto, este aumento se deve mais ao fato de que o total de riqueza gerada diminuiu, aumentando desta maneira a representatividade deste grupo. Isto possivelmente está relacionado ao fato de que as empresas não podem reduzir despesas com pessoal na mesma velocidade em que os fatos geradores de crise econômica acontecem e afetam a geração total de riqueza.

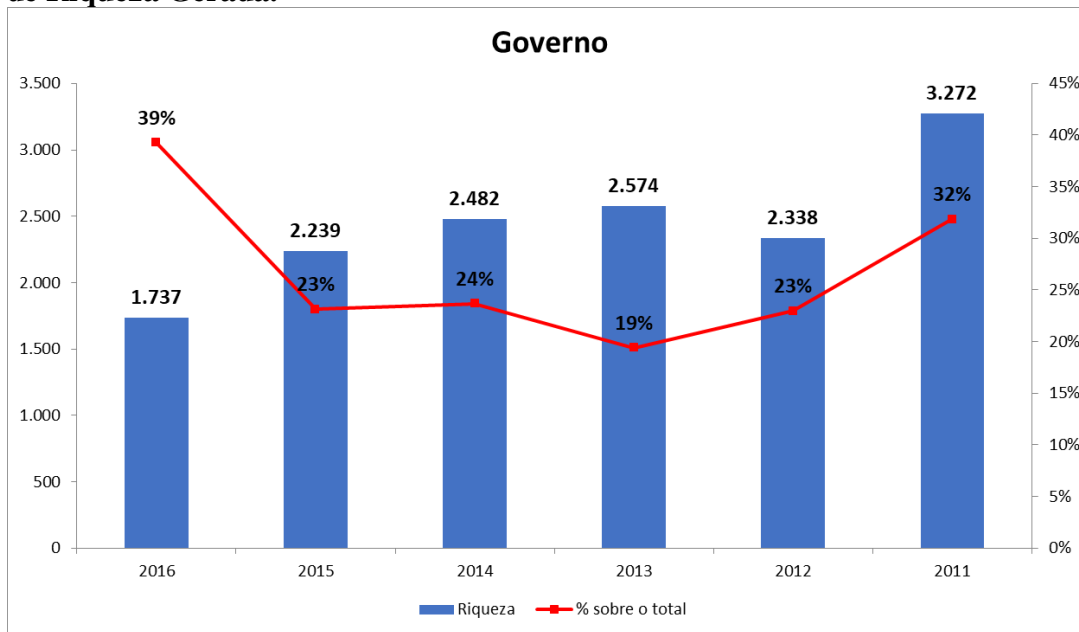
**Gráfico 3 – Percentual de Distribuição de Riqueza de Pessoal comparado com o Total de Riqueza Gerada.**



Fonte: dados da pesquisa

O gráfico 4 demonstra uma redução no valor distribuído ao governo, saindo de R\$ 3.272 em 2011 para R\$ 1.737 em 2016, porém a representatividade deste grupo no total da riqueza gerada cresce de 32% para 39% no mesmo período. Com relação ao aumento do percentual da distribuição para o governo, se deve ao mesmo fato observado no grupo dos colaboradores, ou seja, é explicado pela diminuição no total de riqueza e não pelo aumento da distribuição de riqueza ao Governo.

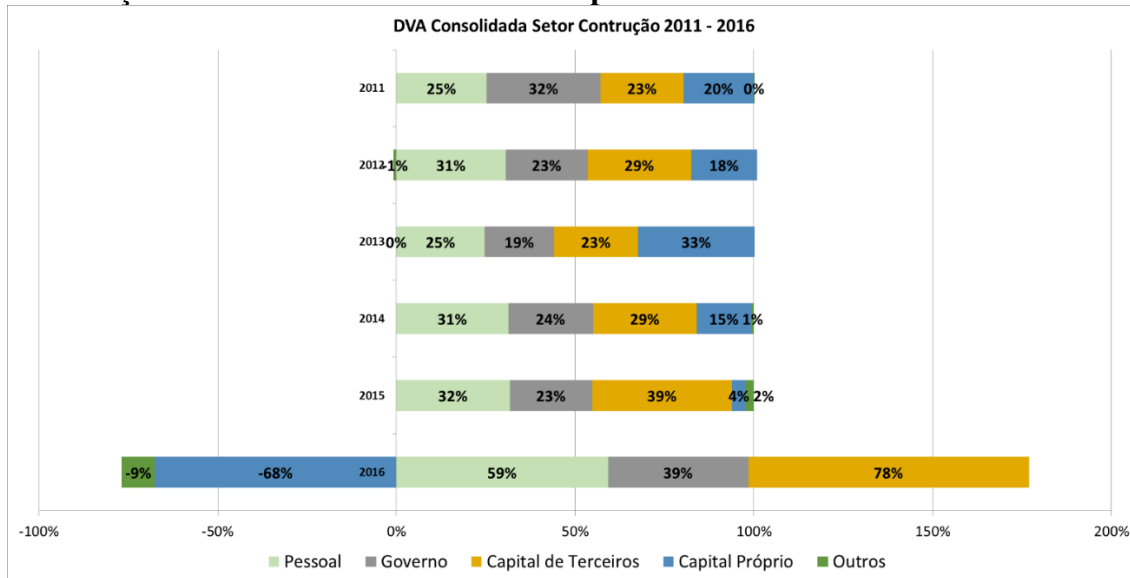
**Gráfico 4 – Percentual de Distribuição de Riqueza ao Governo comparado com o Total de Riqueza Gerada.**



Fonte: dados da pesquisa

O gráfico 5 apresenta os percentuais do setor, ano a ano, no período de 2011 a 2016 comparando os percentuais distribuídos a cada grupo em relação ao total do valor da riqueza gerada e podemos observar que o principal destaque, conforme notamos nos gráficos anteriores, é a diminuição da distribuição para capital próprio e o aumento significativo da representatividade do capital de terceiros em relação ao total de riqueza gerada. Vale destacar também que no período pré-crise (2011 – 2013) o grupo com maior crescimento da fatia distribuída da riqueza foi o capital próprio, justamente o grupo que mais sofre no período de crise. Para o ano de 2016 existe uma redução considerável no total de riqueza gerada que se refletiu na distribuição negativa para capital próprio e grande aumento para capital de terceiros, já os percentuais distribuídos para os grupos de colaboradores e governo aumentam, porém os valores nominais tiveram um pequeno aumento no caso dos colaboradores e redução do caso do governo, conforme já explicado.

**Gráfico 5 - Percentual de Variação da Distribuição de Riqueza do Setor de Construção em Relação ao Valor Total a Distribuir no período de 2011 a 2016.**



Fonte: dados da pesquisa

Serão adicionados a seguir o cálculo e análise de alguns índices relevantes e que também irão auxiliar na análise do setor.

Rentabilidade do patrimônio líquido (ROE):

$$ROE = \frac{\text{Resultado Líquido do Exercício}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Este índice indica o retorno sobre o capital investido, a tabela 8 mostra a comparação dos índices no período de 2011 a 2016 e demonstra o impacto no setor de construção no período de crise tendo uma melhora no período de 2011 a 2013, saindo de 0,06 para 0,11 e, no período de 2014 a 2016 uma variação negativa atingindo o valor de -0,15 e que comprova a redução no capital próprio.

**Tabela 8 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido**

EMPRESA	ÍNDICE	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Azevedo e Travassos	ROE	-6,77	0,03	0,16	0,19	0,27	0,27
ADOLPHO LINDENBERG	ROE	0,19	0,54	0,53	1,87	-0,52	0,74
LIX DA CUNHA	ROE	-0,96	-0,24	0,20	-0,04	-0,19	-0,01
TENDA	ROE	0,04	0,03	-0,13	-0,07	-0,06	-0,31
CR2	ROE	-0,25	-0,13	-0,11	-0,02	-0,06	0,03
CYRELA	ROE	0,04	0,09	0,13	0,14	0,15	0,12
DIRECIONAL	ROE	0,00	0,09	0,13	0,15	0,17	0,14
ETERNIT	ROE	-0,08	0,06	0,17	0,20	0,24	0,22
EVEN	ROE	0,02	0,06	0,11	0,14	0,17	0,13
EZ TEC	ROE	0,08	0,16	0,20	0,28	0,20	0,24
GAFISA	ROE	-0,60	0,02	-0,01	0,27	-0,03	-0,33
HELBOR	ROE	-0,06	0,04	0,12	0,18	0,19	0,19
JHSF	ROE	-0,11	0,04	0,02	0,14	0,15	0,19
JOÃO FORTES	ROE	-0,90	-0,29	-0,30	0,05	0,04	0,16
MENDES JUNIOR	ROE	0,11	0,11	0,07	-0,08	-0,15	0,13
MILLS	ROE	-0,10	-0,10	0,06	0,17	0,18	0,13
MRV	ROE	0,11	0,12	0,16	0,10	0,14	0,22
PBG	ROE	0,01	0,23	0,39	0,47	0,52	0,30
RNI	ROE	-0,10	0,01	0,08	0,14	0,14	0,07
ROSSI	ROE	-0,72	-0,43	-0,33	0,02	-0,09	0,04
SONDOTECNICA	ROE	-0,10	-0,17	0,14	0,14	0,71	0,14
TECNISA	ROE	-0,72	-0,43	-0,33	0,02	-0,09	0,04
TECNOSOLO	ROE	-0,04	0,03	0,37	0,63	-14,45	0,10
TRISUL	ROE	0,01	0,05	0,07	0,10	0,11	-0,07
VIVER	ROE	0,68	1,42	-2,87	-0,89	-0,79	-0,11
SETOR CONSOLIDADO	ROE	-0,15	-0,01	0,03	0,11	0,05	0,06

Fonte: dados da pesquisa

Endividamento Geral (EG):

$$EG = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Ativo Total}} = \frac{\text{Passivo Circulante e Não Circulante}}{\text{Ativo Circulante e Não Circulante}}$$

Este índice nos mostra o nível de dependência do capital de terceiros.

A tabela 9 traz a comparação do endividamento geral no período estudado e vem corroborar o aumento no nível de endividamento nas empresas do setor de construção.

**Tabela 9 – Endividamento Geral (EG).**

EMPRESA	ÍNDICE	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Azevedo e Travassos	EG	0,96	0,73	0,71	0,74	0,78	0,78
ADOLPHO LINDENBERG	EG	0,52	0,51	0,64	0,71	1,32	1,61
LIX DA CUNHA	EG	0,94	0,86	0,82	0,87	0,88	0,85
TENDA	EG	0,42	0,41	0,49	0,33	0,22	0,34
CR2	EG	0,12	0,12	0,19	0,33	0,38	0,44
CYRELA	EG	0,43	0,48	0,53	0,57	0,59	0,62
DIRECIONAL	EG	0,57	0,54	0,56	0,53	0,52	0,49
ETERNIT	EG	0,45	0,46	0,43	0,39	0,41	0,37
EVEN	EG	0,52	0,52	0,50	0,52	0,51	0,53
EZ TEC	EG	0,19	0,18	0,29	0,26	0,19	0,18
GAFISA	EG	0,63	0,54	0,58	0,61	0,69	0,70
HELBOR	EG	0,65	0,63	0,65	0,65	0,66	0,64
JHSF	EG	0,53	0,59	0,61	0,58	0,55	0,54
JOÃO FORTES	EG	0,81	0,68	0,73	0,71	0,73	0,77
MENDES JUNIOR	EG	9,39	8,57	8,22	0,62	0,59	0,53
MILLS	EG	0,34	0,41	0,44	0,44	0,48	0,43
MRV	EG	0,56	0,56	0,57	0,57	0,60	0,57
PBG	EG	0,81	0,83	0,79	0,79	0,82	0,85
RNI	EG	0,52	0,50	0,54	0,56	0,55	0,66
ROSSI	EG	0,85	0,76	0,73	0,68	0,72	0,72
SONDOTECNICA	EG	0,29	0,29	0,29	0,26	0,37	0,27
TECNISA	EG	0,85	0,76	0,73	0,68	0,72	0,72
TECNOSOLO	EG	0,93	0,93	0,93	0,95	0,97	0,62
TRISUL	EG	0,40	0,43	0,48	0,52	0,65	0,69
VIVER	EG	1,52	1,14	0,95	0,84	0,76	0,67
SETOR CONSOLIDADO	EG	0,69	0,66	0,67	0,59	0,60	0,60

Fonte: dados da pesquisa

Nível de Endividamento (NE)

Indica o nível de endividamento da empresa, ou seja, a proporção entre o capital de terceiros e o capital próprio.

A tabela 10 mostra os dados do nível de endividamento e, a exemplo do endividamento geral, nos indica um aumento do capital de terceiros do setor em relação ao capital próprio no período de crise.

**Tabela 10 – Nível de Endividamento**

EMPRESA	ÍNDICE	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Azevedo e Travassos	NE	26,10	2,70	2,46	2,82	3,49	3,62
ADOLPHO LINDENBERG	NE	1,07	1,05	1,80	2,44	-4,12	-2,63
LIX DA CUNHA	NE	15,12	6,28	4,59	6,94	7,22	5,63
TENDA	NE	0,73	0,69	0,96	0,69	0,38	0,56
CR2	NE	0,13	0,14	0,23	0,49	0,62	0,79
CYRELA	NE	0,76	0,91	1,11	1,32	1,42	1,64
DIRECIONAL	NE	1,34	1,19	1,28	1,14	1,10	0,95
ETERNIT	NE	0,83	0,87	0,74	0,65	0,69	0,58
EVEN	NE	1,07	1,08	1,02	1,07	1,06	1,11
EZ TEC	NE	0,24	0,22	0,41	0,35	0,23	0,22
GAFISA	NE	1,70	1,18	1,36	1,55	2,24	2,34
HELBOR	NE	1,86	1,72	1,84	1,86	1,94	1,75
JHSF	NE	1,14	1,46	1,54	1,39	1,23	1,18
JOÃO FORTES	NE	4,20	2,13	2,68	2,40	2,67	3,28
MENDES JUNIOR	NE	-1,12	-1,13	-1,14	1,64	1,45	1,11
MILLS	NE	0,51	0,70	0,79	0,77	0,94	0,75
MRV	NE	1,27	1,26	1,31	1,34	1,53	1,35
PBG	NE	4,19	4,83	3,77	3,72	4,47	5,73
RNI	NE	1,09	1,00	1,15	1,25	1,24	1,90
ROSSI	NE	5,57	3,15	2,69	2,08	2,58	2,59
SONDOTECNICA	NE	0,40	0,41	0,41	0,34	0,58	0,36
TECNISA	NE	5,57	3,15	2,69	2,08	2,58	2,59
TECNO SOLO	NE	13,42	12,77	12,45	17,41	31,57	1,63
TRISUL	NE	0,66	0,76	0,93	1,07	1,82	2,26
VIVER	NE	-2,93	-8,08	17,79	5,28	3,15	1,99
SETOR CONSOLIDADO	NE	2,27	1,95	2,01	1,45	1,56	1,53

Fonte: dados da pesquisa

## 5. Considerações Finais

Esta pesquisa teve como objetivo, verificar o comportamento da riqueza gerada e distribuída no setor de construção da economia brasileira no período de 2011 a 2016, período em que o país foi acometido por uma grave crise econômica a partir do ano de 2014, geradora de forte período recessivo até o ano de 2016. Para fortalecer o resultado da pesquisa foram utilizados importantes índices econômico-financeiros de rentabilidade e endividamento das organizações investigadas. Como ponto de partida utilizou-se o banco de dados de demonstrações financeiras da BMF&BOVESPA para todas as vinte e sete empresas que compõem o setor de construção.

Com relação a riqueza gerada foi possível observar uma tímida ascensão de 3% no total gerado pelas empresas do setor, no período imediatamente anterior à crise econômica (2011-2013), e no período (2014-2016) o setor sente profundamente os efeitos da desaceleração econômica e regride 45% no total de riqueza gerada. Este resultado sugere que o setor possui correlação altamente positiva com a situação econômica da país e que dado o baixo crescimento da geração de riqueza no período (2011-2016), um sinal de saturação de um modelo econômico expansionista, baseado em aumento de gastos e consumo, possivelmente já era percebido após anos de estímulos concedidos à este e outros segmentos durante o governo Lula (2003-2010) e mantidos pelo governo subsequente.



No que tange a distribuição da riqueza, quem mais sentiu seus efeitos foi o grupo do capital próprio, ou seja, os acionistas, com redução de 248% em sua parcela distribuída, chegando a riqueza negativa em 2016, tendo que contribuir com fontes próprias ou externas de recursos para a continuidade de suas organizações.

Por outro lado, o grupo de remuneração de capital de terceiros foi o que mais cresceu sua representatividade dentro do total distribuído, de 23% em 2011 para 78% em 2016, o que evidencia claramente uma transferência de riqueza dos empresários para os financiadores externos.

O grupo pessoal, onde está a riqueza gerada para os colaboradores das entidades teve uma discreta ascensão entre 2011 e 2016 de 1%, porém se for levado em consideração a inflação acumulada no mesmo período de 41,6%, fica evidente a redução do poder de compra deste grupo ou de demissões ocorridas.

No grupo governo verifica-se redução de 47% nos valores absolutos distribuídos no período estudado, o que é esperado, uma vez que, a atividade econômica do setor se retraiu fortemente.

Os índices econômico-financeiros corroboram para fechar a análise de dados, mostrando o declínio da rentabilidade do capital próprio de 0,06 em 2011 para -0,15 em 2016. O índice de endividamento geral sobe de 0,6 em 2011 para 0,69 em 2016 e, por fim, o nível de endividamento salta de 1,53 em 2011 para 2,27 em 2016, o que mostra o forte aumento da dependência do capital externo no setor.

Deste modo este trabalho, coloca em evidência a importância da utilização da DVA na análise econômico-financeira setorial e, quando analisada por períodos longos, colabora inclusive para detectar tendências futuras do comportamento da geração de riqueza e sua distribuição no segmento estudado.

Este trabalho se limitou a análise de vinte e sete empresas do setor de construção listadas na BM&FBOVESPA e, portanto, pode ser estendido para a análise do total do setor ou mesmo para outros setores relevantes da economia brasileira.

## Referências

- Almeida, J.E.F. (2010). *Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos*. (Tese de doutoramento). Universidade de São Paulo.
- Banco de dados CBIC (Camara Brasileira da Indústria da Construção). Disponível em <http://www.cbicdados.com.br/menu/pib-e-investimento/pib-brasil-e-construcao-civil>.
- Beuren, I.M. (2008). *Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade*, Ed. Atlas, 3ª Ed., São Paulo, pp.81-126.
- BM&FBOVESPA, disponível em [http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/acoes/classificacao-setorial/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/acoes/classificacao-setorial/), acesso em 07/01/2018.
- Filho, J.F.R., Lopes, J., Pederneiras, M.(2009) *Estudando Teoria da Contabilidade*, Ed. Atlas, pp. 6 e 14.
- Gil, A.C. (2008). *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social*. Ed. Atlas, 6ª Ed, São Paulo, pp. 8-51.
- IBGE. *Serie histórica do PIB – IBGE*. Disponível em <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/.../7531a821326941965f1483c85caca11f.xls>
- Portal G1 Economia. *Construção civil se retrai em 2017 e segura recuperação da economia*. Consultado em <https://g1.globo.com/economia/noticia/construcao-civil-se-retrai-em-2017-e-segura-recuperacao-da-economia.ghtml>
- Ribeiro, M.S., Lisboa, L.P. (1999). *Balanço Social*. Revista Brasileira de Contabilidade.
- Richardsomn, R.J. (2012). *Pesquisa Social: Métodos e Técnicas*. Ed. Atlas 3ª Ed., p. 208.
- Santos, A., Cunha, J.V.A., De Luca, M.M.M., Ribeiro, M.S.(2013). *A economia das empresas nos governos FHC e Lula. Uma análise a partir da demonstração do valor adicionado*. *Revista de contabilidade e controladoria*.
- Santos, A., Ribeiro, M.S., Cunha, J.V.A. (2005). *A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza*.
- Scarpin, J.E., De Luca, M.M.M., Cunha, J.V.A., Dallabona, L.F., Cardoso, V.I.C. (2014). *Valor adicionado e lucratividade das empresas listadas na revista exame maiores e melhores no período de 2007-2010*. *Revista da Evidenciação Contábil & Finanças*.
- Scherer, Luciano M. (2006). *Valor adicionado: análise empírica de sua relevância para as companhias abertas que publicam a demonstração do valor adicionado*. (Tese de doutoramento). Universidade de São Paulo.