

Índice de Sustentabilidade Empresarial: Geração e Distribuição de Riqueza

RESUMO

Este trabalho teve por objetivo identificar, estudar e analisar a geração e a distribuição de riqueza das empresas que compõem a atual carteira teórica do Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa (12/2009 à 11/2010) e das empresas excluídas desde sua concepção com base em uma metodologia que permitiu interpretar a geração e distribuição de riqueza a partir da através da Demonstração do Valor Adicionado. O Índice de Sustentabilidade Empresarial e a Demonstração do Valor Adicionado são instrumentos de avaliação contínuos das práticas das organizações, observando às necessidades da sociedade. Assim, essa pesquisa tem natureza exploratória e enfoque qualitativo em torno da questão: *Como é gerada e distribuída a riqueza das empresas atuais e excluídas do Índice de Sustentabilidade Empresarial?* Os resultados apontaram que a geração de riqueza, tanto nas empresas atuais quanto nas excluídas, foi feita, principalmente, de forma direta. Tal fenômeno também foi observado quando comparada segundo a classificação setorial. Enquanto que a distribuição sugere que as empresas investem a maior parcela da riqueza criada em prol da comunidade, seja voluntariamente ou por meio de tributos.

Palavras-chave: Índice de Sustentabilidade Empresarial, Demonstração do Valor Adicionado, Geração e Distribuição de Riqueza.

1. INTRODUÇÃO

Em meio à tendência mundial de investidores que procuram empresas que se destacam pelas práticas relacionadas à sustentabilidade e à responsabilidade social, que vem se consolidando também no Brasil, a BMF&BOVESPA desenvolveu juntamente com outras entidades o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

O ISE é uma carteira teórica composta por ações de empresas de capital aberto de diversos setores com alto grau de comprometimento no sentido de promover e assegurar o desenvolvimento sustentável e valor para a sociedade como um todo. Assim, o índice também atua como um selo de qualidade para as organizações que o compõem e como incentivador de práticas em prol da sociedade e do meio ambiente.

Ademais, a carteira é renovada anualmente e a inclusão das empresas no índice tem relação com investimentos socialmente responsáveis (*Socially Responsible Investments - SRI*), uma vez que os critérios de seleção das organizações para compor a carteira do ISE têm como base o conceito do *triple-bottom-line*.

A fim de identificar, estudar e analisar a geração e distribuição de riqueza das empresas que compõem a atual carteira do ISE e as empresas excluídas desde sua concepção em 2005, optou-se por aplicar uma metodologia consistida de revisão de literatura, delimitação da amostra, definição do instrumento de pesquisa, coleta de dados, análise de resultado, discussão e conclusão.

Para tal, a amostra foi dividida em dois grupos distintos: as companhias atuais (GI) e as companhias excluídas (GII), e também conforme a classificação setorial qualificada pela Bovespa.

Nesse sentido, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) foi selecionada como instrumento de pesquisa para responder a seguinte questão: *Como é gerada e distribuída a riqueza das empresas atuais e excluídas do Índice de Sustentabilidade Empresarial?* A escolha da DVA como instrumento é justificada por essa ser um importante meio de avaliação das atividades da entidade dentro da sociedade que a abriga.

O modelo da Demonstração do Valor Adicionado utilizado na pesquisa foi baseado e adaptado da versão desenvolvida e apresentada no Pronunciamento Técnico 09 do CPC para empresas em geral.

A idéia de pesquisa está posicionada no sentido de induzir a elaboração de teorias e incentivar novas questões e idéias de pesquisa quanto à avaliação de empresas associando comportamentos, categorias, situações e variáveis às práticas de responsabilidade socioambiental e sustentabilidade.

Em adição, também se pretendeu contribuir para o conhecimento acerca da relação entre o ISE e a DVA como instrumentos de avaliação contínuos das práticas das organizações, observando às necessidades da sociedade. A fim de subsidiar o entendimento a pesquisa proposta, apresenta-se uma revisão de fundamentação teórica acerca dos critérios de seleção e questionário do ISE e sua relação com as empresas, investidores e sustentabilidade, além dos conceitos e aspectos da DVA.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)

O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) é um indicador de práticas sustentáveis criado pela Bolsa de Valores de São Paulo, em 2005, em conjunto com um grupo de entidades a partir de modelos apresentados em outros países, como os *Dow Jones Sustainability Indexes*¹.

Segundo BINKOWSKI (2008) “o ISE é um mecanismo que procura mensurar se o impacto de um valor gerado pela empresa através de uma ação é relevante para o seu negócio (de acordo com seu tamanho e outras características) e para a geração de lucro para o acionista, caracterizada como finalidade última de uma companhia”.

Nesse sentido, investimentos socialmente responsáveis são aqueles que contribuem para que o negócio da empresa atenda a necessidades da sociedade, sem comprometer, mas sim garantindo os recursos futuros, ou seja, aqueles que asseguram o desenvolvimento sustentável empresarial.

Ademais, como sendo um índice de ações, o ISE tem o objetivo de refletir o retorno de uma carteira composta por ações de no máximo 40 empresas com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial e, também,

¹ Lançado em 1999, os índices Dow Jones de Sustentabilidade são os primeiros índices globais de acompanhamento do desempenho financeiro das empresas líderes de sustentabilidade situadas em todo o mundo. Atualmente, mais de 70 licenças DJSI são realizadas por gestores de ativos em 19 países para gerenciar uma variedade de produtos financeiros, incluindo fundos de ativos e passivos, certificados e carteiras administradas. No total, estes licenciados atualmente mais de 8 bilhões de dólares com base no DJSI.

atuar como promotor das boas práticas no meio empresarial brasileiro (ISE – METODOLOGIA COMPLETA, 2010).

Para o desenvolvimento do ISE, a Bovespa juntamente com outras instituições criou um Conselho Deliberativo², contudo, o cálculo e divulgação do índice em tempo real são de responsabilidade da BM&FBOVESPA e o desenvolvimento de critérios para avaliar a performance das empresas listadas na BOVESPA com relação aos aspectos de sustentabilidade coube ao CES-FGV³.

Os aspectos principais considerados no processo seletivo das empresas para compor a carteira do ISE são: o relacionamento com empregados, fornecedores e comunidade, a governança corporativa e o impacto ambiental das atividades.

Portanto, o ISE é por excelência um indicador de práticas sustentáveis e com a credibilidade que propicia as empresas que o compõem, acaba por estimular a renovação nas práticas de negócio e de investimentos visando a sustentabilidade.

2.1.1. Critérios de Seleção e Metodologia

A seleção para a carteira do ISE é feita entre as empresas emissoras das 150 ações mais líquidas listadas em bolsa e que atendem, com melhor classificação, aos critérios de sustentabilidade e responsabilidade social que compõem um questionário referendado pelo Conselho do ISE. (ISE – METODOLOGIA COMPLETA, 2010).

Cabe ressaltar que a participação dessas organizações para a seleção é de caráter voluntário. Assim, cada empresa pré-selecionada entre as 150 deve decidir a respeito da participação no processo seletivo para compor a carteira do ISE.

A metodologia aplicada ao questionário combina análise qualitativa e quantitativa, sendo que todas as respostas dadas pelas empresas são passíveis de comprovação. Cabe ao Conselho analisar as respostas e os documentos exigidos enviados.

O questionário aborda vários aspectos da sustentabilidade e está dividido em 6 dimensões, a saber: Geral, Natureza do Produto, Governança Corporativa, Econômico-Financeira, Ambiental e Social. Por fim, as dimensões estão subdivididas em 24 critérios.

Contudo, se alguma ação da carteira deixar de atender a qualquer um dos critérios de inclusão no índice poderá ser excluída, uma vez que a carteira é revisada anualmente. A exclusão também é válida caso ocorra algum evento que modifique significativamente os níveis de sustentabilidade e responsabilidade social da organização. (ISE – METODOLOGIA COMPLETA, 2010).

A carteira de ações do ISE tem vigência de um ano e o retorno será medido pela ponderação das ações pelos respectivos valores de mercado. Salienta-se que a participação de uma empresa no ISE será limitada em 25% da carteira e que o cálculo do índice deve observar os preços dos últimos negócios efetuados no mercado à vista dessas ações. (ISE – METODOLOGIA COMPLETA, 2010).

² Instituições participantes do Conselho do ISE (ISE | BM&FBOVESPA): ABRAPP: Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar; ANBID: Associação Nacional dos Bancos de Investimento; APIMEC: Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais; BOVESPA: Bolsa de Valores de São Paulo; IBGC: Instituto Brasileiro de Governança Corporativa; IFC: *International Finance Corporation*; Instituto ETHOS de Empresas e Responsabilidade Social; Ministério do Meio Ambiente; e PNUMA: Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente.

³ Centro de Estudos de Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas

2.1.2. ISE e as Organizações

O ISE atua como um selo de qualidade, uma vez que propicia credibilidade e reconhecimento às organizações no que tange a atuação dessas com responsabilidade social corporativa, sustentabilidade no longo prazo e preocupação com o impacto ambiental das suas atividades.

Nesse sentido, compor a carteira teórica do ISE é uma decisão estratégica da gestão da organização que deve estar alinhada com seus objetivos e agentes. Como consequência, as ações da empresa tendem à transparência e os resultados dessas práticas asseguram o desenvolvimento sustentável.

2.1.3 ISE e os Investidores

Para a elaboração do questionário com os critérios de seleção das empresas, destaca-se o envolvimento de representantes do *stakeholders* por meio de consultas e para validação da seleção das empresas. Para tanto, entende-se por *stakeholders* como o termo utilizado para designar a parte interessada no desempenho de uma organização, podendo ser direta ou indiretamente afetadas pelas atividades da mesma. Desta forma, têm-se os investidores.

O Centro de Estudos em Sustentabilidade da FGV define como Investidores Socialmente Responsáveis àqueles que buscam aplicar valores humanos e sociais no processo decisório dos seus investimentos. Nesse sentido, o Conselho do ISE destaca dois perfis de investidores que compram ações de empresas listadas em índices de sustentabilidade, a saber: o pragmático e o engajado.

O investidor pragmático é aquele que acredita que essas companhias têm mais chances de permanecerem produtivas no longo prazo, pois sofrerão menos passivos judiciais, com ações ambientais, trabalhistas e sociais. Contudo, o investidor engajado é aquele privilegia empresas que atuam de maneira sustentável por comprometimento pessoal e respeito aos valores éticos, ambientais e sociais.

Nesse sentido, observa-se a tendência de investidores que procuram identificar as organizações que se destacam pelo seu compromisso com o desenvolvimento sustentável no longo prazo e com alinhamento estratégico com a sustentabilidade. A preocupação está não apenas no retorno financeiro de curto prazo uma vez que a formação de patrimônio ou reservas envolve um horizonte em longo prazo de sua aplicação financeira.

Portanto, o ISE como indicador de práticas sustentáveis, serve como fonte de informação na tomada de decisão de diversos investidores com essa política de gestão de selecionar organizações com práticas socialmente responsáveis e sustentabilidade no longo prazo para aplicação de seus recursos.

2.1.4. ISE, Sustentabilidade e Responsabilidade Socioambiental

Os critérios de seleção das empresas para compor a carteira do ISE têm como base o conceito do *triple-bottom-line*, que consiste nas três dimensões da sustentabilidade. Para tal, entende-se por *triple-bottom-line* como apreciação dos resultados de uma organização em termos sociais, ambientais e econômico-financeiros de forma integrada (*SustainAbility*, 2010).

Ademais, as práticas sociais sustentáveis visam à melhoria da qualidade de vida dos funcionários e da comunidade, já as práticas ambientais sustentáveis estão voltadas para a preservação da qualidade ambiental e a prevenção de impactos ambientais e, por fim, as práticas econômicas sustentáveis referem-se à manutenção do bom desempenho econômico da organização (CLARO *et al* 2008).

Dado que a responsabilidade socioambiental pode ser entendida como o compromisso da entidade em relação à sociedade e o meio ambiente, Siqueira *et al* (2010) concluíram que existe relação entre investimentos socioambientais e a inclusão das empresas na carteira do ISE, demonstrando que os investimentos das organizações realizados e evidenciados em questões socioambientais é um indicio real com o comprometimento social e sustentabilidade e não simplesmente uma forma de prestação de contas dos recursos aplicados.

2. Demonstração do Valor Adicionado – DVA

O interesse de identificar, estudar e comparar a geração e a distribuição de riqueza pelas empresas atuais e excluídas da carteira teórica do ISE levou à indispensabilidade do uso de um instrumento. Nesse sentido, a Demonstração do Valor Adicionado⁴ (DVA) foi selecionada para tal finalidade.

A DVA tornou-se obrigatória a partir do exercício de 2008 para as companhias de capital aberto que atuam no mercado brasileiro e faz parte do conjunto de relatórios nomeado de Balanço Social. Em geral, a DVA está voltada para os agentes econômicos interessados nas ações e no desempenho da organização – *stakeholders*.

Assim sendo, a DVA caracteriza-se como uma demonstração que proporciona a esses usuários, tais como investidores, governo, financiadores, fornecedores, clientes e empregados, informações relativas à riqueza criada pela empresa em determinado período, bem como a forma pela qual tais riquezas são distribuídas.

O Pronunciamento Técnico 09 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC esclarece que:

a DVA deve proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis informações relativas à riqueza criada pela entidade em determinado período e a forma como tais riquezas foram distribuídas.

Ademais, SANTOS (2007) assegura que a DVA “objetiva evidenciar a contribuição da empresa para o desenvolvimento econômico-social da região onde está instalada, discriminando o que a empresa agrega de riqueza à economia local e, em seguida a forma como distribui tal riqueza”.

A análise da DVA permite evidenciar quanto de valor uma entidade está adicionando ou agregando aos insumos que adquire, além de identificar quanto e de que forma é distribuída a riqueza gerada pelas empresas.

Nesse sentido, BISPO (2009) afirma que a DVA tem ganhado destaque por apresentar as seguintes características:

- a) Demonstra a riqueza gerada pela entidade e sua destinação;
- b) Demonstra a geração de riqueza e seus possíveis efeitos sobre a sociedade na qual a empresa atua; e
- c) Cria uma possibilidade infinita de análises comparativas temporais e setoriais que podem fornecer subsídios para a definição e implementação de políticas de planejamento econômico e social.

⁴ O Pronunciamento Técnico 09 do CPC conceitua Valor Adicionado como a representação da riqueza criada pela empresa, de forma geral medida pela diferença entre o valor das vendas e os insumos adquiridos de terceiros. Inclui também o valor adicionado recebido em transferência, ou seja, produzido por terceiros e transferido à entidade.

2.2.1 Modelo Adotado

O modelo da Demonstração do Valor Adicionado utilizado na pesquisa foi baseado e adaptado da versão desenvolvida e apresentada no Pronunciamento Técnico 09 do CPC para empresas em geral. Devido à variedade de setores de atuação das empresas na sociedade, o CPC 09 aconselha que detalhamentos possam ser utilizados em nome da transparência na divulgação dos dados.

| Distribuição do Valor Adicionado do Exercício 200X - Empresas no Geral | |
|--|----------------------|
| DESCRIÇÃO | em milhares de reais |
| 1. Receitas | |
| 1.1 Vendas Mercadorias, Produtos e Serviços | |
| 1.2 Outras Receitas | |
| 1.3 Receitas refs. à Constr. Ativos Próprios | |
| 1.4 Provisão/Rev. Créd. Liquidação Duvidosa | |
| 2. Insumos Adquiridos de Terceiros | |
| 2.1 Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos | |
| 2.2 Materiais-Energia-Servs Terceiros-Outros | |
| 2.3 Perda/Recuperação de Valores Ativos | |
| 2.4 Outros | |
| 3. Valor Adicionado Bruto (1-2) | |
| 4. Retenções - Depreciação, Amortização e Exaustão | |
| 5. Valor Adicionado Líquido Produzido (3-4) | |
| 6. Valor Adicionado Recebido em Transferência | |
| 6.1 Resultado de Equivalência Patrimonial | |
| 6.2 Receitas Financeiras | |
| 6.3 Outros | |
| 7. Valor Adicionado Total a Distribuir (5+6) | |
| 8. Distribuição do Valor Adicionado (*) | |
| 8.1 Pessoal | |
| 8.2 Impostos, Taxas e Contribuições | |
| 8.3 Remuneração de Capitais de Terceiros | |
| 8.4 Remuneração de Capitais Próprios | |
| 8.5 Outros | |
| * O total do item 8 deve ser exatamente igual ao total do item 7 | |

Quadro 1- Adaptação Demonstração do Valor Adicionado conforme CPC 09

Conforme o Pronunciamento Técnico 09 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), a Demonstração do Valor Adicionado em sua primeira parte deve apresentar a riqueza criada pela entidade e na segunda parte como essa riqueza foi distribuída.

Uma organização pode gerar riqueza de forma direta e indireta. No primeiro caso, a empresa cria riqueza através da venda de seus produtos e mercadoria, prestação de serviços, entre outros; desses itens excluem-se os insumos adquiridos de terceiros e as retenções e obtém-se o Valor Adicionado Líquido Produzido pela Entidade.

Já no segundo caso, a geração de riqueza consiste no Valor Adicionado Recebido em Transferência, na forma de receitas financeiras e do resultado de equivalência patrimonial. Assim, a soma do Valor Adicionado Produzido com o Recebido em Transferência resulta no Valor Adicionado a Distribuir da entidade.

A distribuição do Valor Adicionado deve ser feita entre os agentes que contribuíram para a geração dessa riqueza, são eles: empregados, financiadores, contidos no item remuneração de capital de terceiros, acionistas, contidos no item remuneração de capital

próprio, governo, na forma de impostos, taxas e contribuições, e outros, que é composto por itens específicos de acordo com o setor de atuação da organização..

2.2.2. Indicadores para Análise da DVA

De acordo com DALMÁCIO et al., alguns indicadores facilitam a análise e a interpretação das informações contidas na DVA, além de propiciar uma visão mais ampla dessa demonstração.

Com relação à capacidade da empresa de gerar riqueza têm-se dois indicadores, a saber: Grau de Capacidade de Produzir Riqueza (GCPR); e Grau de Riqueza Recebida em Transferência (GRRT).

O GCPR indica a real capacidade da entidade em produzir riqueza e é obtido pela divisão do valor adicionado líquido produzido pela entidade pelo valor adicionado total a distribuir. Enquanto o GRRT indica qual o percentual de riqueza recebida em transferência pela entidade e pode ser mensurado pela divisão do valor adicionado recebido em transferência pelo valor adicionado total a distribuir.

Por sua vez, a distribuição do valor adicionado tem como indicadores: Participação de Empregados no Valor Adicionado (PEVA); Participação de Governos no Valor Adicionado (PGVA); Participação do Capital de Terceiros no Valor Adicionado (PTVA); Participação do Capital Próprio no Valor Adicionado (PPVA); e Participação de Outros no Valor Adicionado (POVA).

Em suma, os cálculos dos indicadores de distribuição do valor adicionado observam as seguintes fórmulas:

| Fórmula | Descrição |
|-------------------------------------|--|
| $PEVA = \frac{VADE}{VA} \times 100$ | VADE = valor adicionado distribuído aos empregados VA = valor adicionado total a distribuir |
| $PGVA = \frac{VAGE}{VA} \times 100$ | VAGE = valor adicionado distribuído aos governos VA = valor adicionado total a distribuir |
| $PTVA = \frac{VACT}{VA} \times 100$ | VACT = valor adicionado distribuído à capital de terceiros VA = valor adicionado total a distribuir |
| $PPVA = \frac{VACP}{VA} \times 100$ | VACP = valor adicionado distribuído à capital próprio VA = valor adicionado total a distribuir |
| $POVA = \frac{VADO}{VA} \times 100$ | VADO = valor adicionado distribuído à outros VA = valor adicionado total a distribuir |

Quadro 2 - Indicadores de Distribuição de Riqueza

3. METODOLOGIA

Este estudo teve como objetivo elaborar uma comparação da riqueza gerada e distribuída entre empresas de capital aberto atualmente listadas na carteira teórica do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) BM&FBovespa, no período de dezembro de 2009 a novembro de 2010, e empresas excluídas desde sua concepção.

A metodologia aplicada no presente estudo foi: revisão de literatura, delimitação da amostra, definição do instrumento de pesquisa, coleta de dados, análise de resultado, discussão e conclusão. Definindo método como “o conjunto de processos empregados na investigação e na demonstração da verdade” (CERVO, 2009).

Trata-se de um estudo de enfoque qualitativo e natureza exploratória. SAMPIERI *et al* (2006) conceitua enfoque qualitativo como aquele que através da coleta de dados sem

medição numérica para descobrir ou aperfeiçoar questões de pesquisa pode ou não provar hipóteses em seu processo de interpretação.

Com a intenção de compreender melhor a geração e distribuição de riqueza das empresas atuais e excluídas do ISE utilizou-se como ferramenta a verificação, interpretação e comparação da origem e a distribuição do valor adicionado dessas organizações.

Assim sendo, para efetuar a análise deste trabalho, definiu-se como instrumento de pesquisa a Demonstração do Valor Adicionado (DVA). E, devido à escolha da carteira atual do ISE para estudo, as demonstrações utilizadas das empresas da amostra são referentes ao exercício anterior à carteira vigente, ou seja, o ano de 2008, o qual serviu de base para a seleção final da carteira.

A amostra foi constituída por empresas de capital aberto listadas no ISE desde sua concepção; totalizando 47 companhias de diversos setores da economia que foram divididas em dois grupos distintos: as companhias atuais (GI) e as companhias excluídas (GII).

O grupo GI, foi composto pelas companhias que compõem a atual carteira do ISE, ou seja, no período vigente (dezembro de 2009 à novembro de 2010), e o grupo GII foi composto por empresas que já fizeram parte da carteira, porém não atualmente. Com a finalidade de complementar a pesquisa, a amostra também foi dividida e comparada conforme a classificação setorial qualificada pela Bovespa (Quadro 3).

| Classificação Setorial | Empresas Atuais | Empresas Excluídas |
|--|------------------------|---------------------------|
| Bens Industriais - Máquinas e Equipamentos - BI-ME | 1 | 1 |
| Bens Industriais - Material de Transporte - BI-MT | 1 | 1 |
| Utilidade Pública - Energia Elétrica - UP-EE | 11 | 1 |
| Utilidade Pública - Água e Saneamento - UP-AS | 1 | 0 |
| Telecomunicações - TL | 3 | 0 |
| Financeiros e Outros - Bancos e Serviços Financeiros - FI-BA | 5 | 1 |
| Financeiros e Outros - Previdência e Segurado - FI-PS | 1 | 0 |
| Financeiros e Outros - Holdings Diversificadas - FI-HL | 0 | 1 |
| Materiais Básicos - Papel e Celulose - MB-PC | 1 | 0 |
| Materiais Básicos - Siderurgia e Metalurgia - MB-SM | 3 | 1 |
| Materiais Básicos - Madeira e Papel - MB-MP | 2 | 0 |
| Materiais Básicos - Petroquímicos - MB-PE | 1 | 1 |
| Consumo não-cíclico - Alimentos - CNC-A | 1 | 0 |
| Consumo não-cíclico - Saúde - CNC-S | 1 | 1 |
| Consumo não-cíclico - Produtos de uso pessoal - CNC-P | 1 | 0 |
| Consumo cíclico - Aluguel de Carros - CC-AC | 0 | 1 |
| Construção e Transporte - CT | 1 | 1 |
| Transporte - TR | 0 | 3 |
| Total Amostra | 34 | 13 |

Quadro 3 - Composição Setorial da Amostra - Empresas Atuais e Excluídas ISE

Cabe ressaltar que 6 empresas, que já participaram da composição da carteira do ISE, passaram por processos de aquisição e/ou incorporação e, os resultados dessas incorporações são empresas objetos deste estudo e as aquisições também foram executadas por empresas da amostra. Portanto, tais companhias foram descartadas da amostra.

Por fim, com base na listagem da amostra, consultou-se o banco de dados virtual da BM&FBOVESPA, a fim de coletar as DVAs. Para completar os dados e viabilizar o estudo, também foram realizadas pesquisas em *sites* das empresas da amostra.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

A análise e interpretação da geração e distribuição de riqueza das empresas que compõem a atual carteira do ISE (Grupo GI) e as excluídas (Grupo GII) foram efetuadas com base em indicadores extraídos da própria DVA.

Assim sendo, o estudo da geração de riqueza das empresas da amostra consistiu em analisar o Grau de Capacidade dessas organizações de Produzir Riqueza – GCPR e no Grau de Riqueza Recebida em Transferência – GRRT. Enquanto que a análise da distribuição de riqueza baseou-se nos indicadores relacionados com a participação dos Empregados (PEVA), do Governo (PGVA), do Capital de Terceiros (PTVA), do Capital Próprio (PPVA) e dos outros (POVA) no Valor adicionado.

No tocante à distribuição setorial, conforme o Gráfico 1 observou-se que o Grupo GI é composto por empresas distribuídas em quinze setores, com destaque para os setores de Energia Elétrica e Bancos e Serviços Financeiros que possuem respectivamente onze e cinco empresas representantes. Já as organizações do Grupo GII estão distribuídas em onze setores, sendo três empresas atuantes no setor do Transporte. Observou-se, também, que os setores Transporte e Aluguel de Carros não estão presentes na atual composição da carteira do índice.

Além disso, alguns setores se destacam pela permanência e manutenção ao longo dos cinco anos de existência do Índice de Sustentabilidade da Bovespa, a saber: Alimentos, Produtos de uso Pessoal, Financeiros e Outros, Papel e Celulose, Energia Elétrica e Siderurgia e Metalurgia, sendo esses quatro últimos representam a maior parcela da carteira, além de serem considerados de médio e alto impacto ambiental

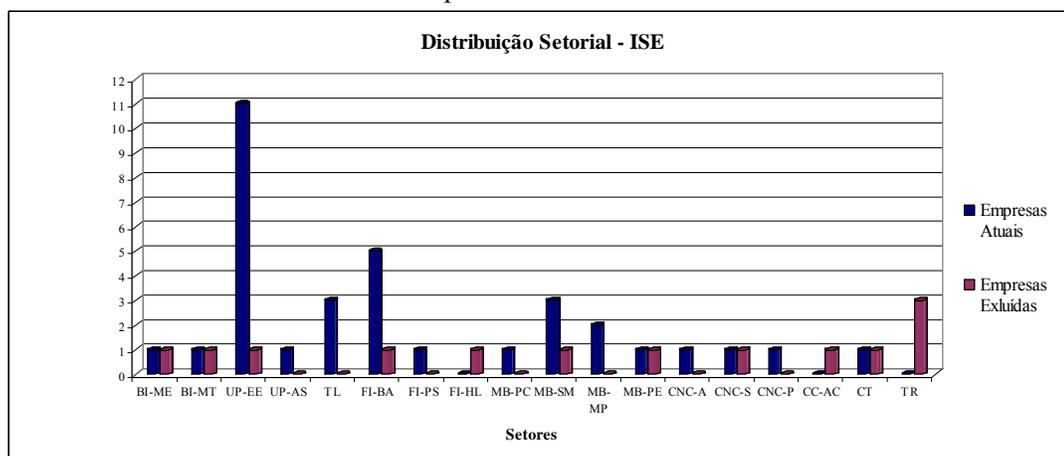


Gráfico 1 - Composição da Geração do Valor Adicionado

Por fim, constatou-se que seis empresas que compõem a atual carteira do ISE, também estão presentes no *Dow Jones Sustainability Indexes*. Os setores representados são: Financeiro, com quatro empresas atuantes no ramo de Bancos e Serviços Financeiros; Materiais Básicos, com uma atuante no mercado de madeira e papel; e Utilidades Públicas, com uma empresa representante do setor elétrico.

4.1. Geração do Valor Adicionado

Considerando as DVAs do exercício de 2008, os Grupos GI e GII produziram riqueza de forma direta, ou seja, através de suas atividades, excluindo insumos adquiridos de terceiros e as retenções de depreciação, amortização e exaustão. A parcela correspondente à riqueza recebida de transferência representa apenas 9% em ambos os grupos (Gráfico 2).

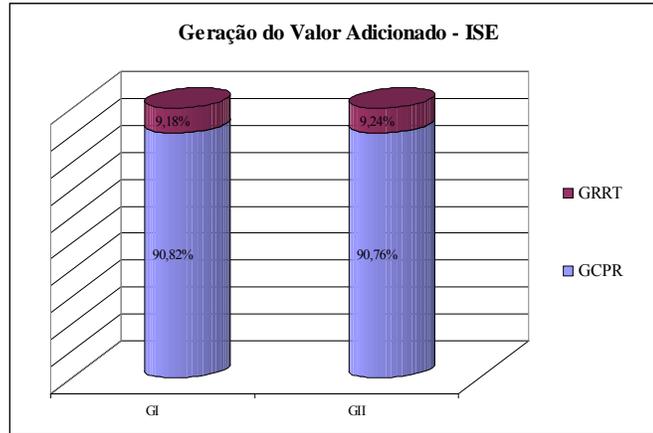


Gráfico 2 - Distribuição Setorial

Contudo, ao se considerar o grau de capacidade de geração de riqueza segundo a classificação setorial percebeu-se que os setores das empresas dos Grupos GI e GII mantêm a tendência de produção de riqueza de forma direta, ou seja, através da venda de seus produtos e/ou prestação de serviços (Gráficos 3 e 4).

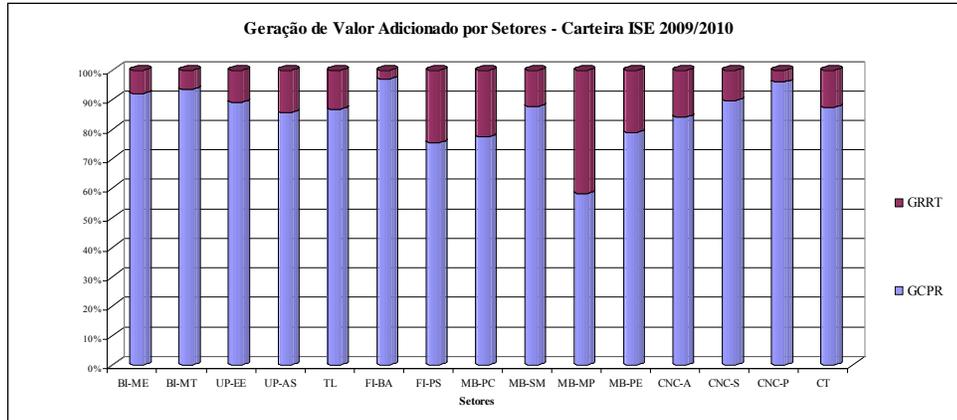


Gráfico 3 - Geração do Valor Adicionado por setores – Grupo GI

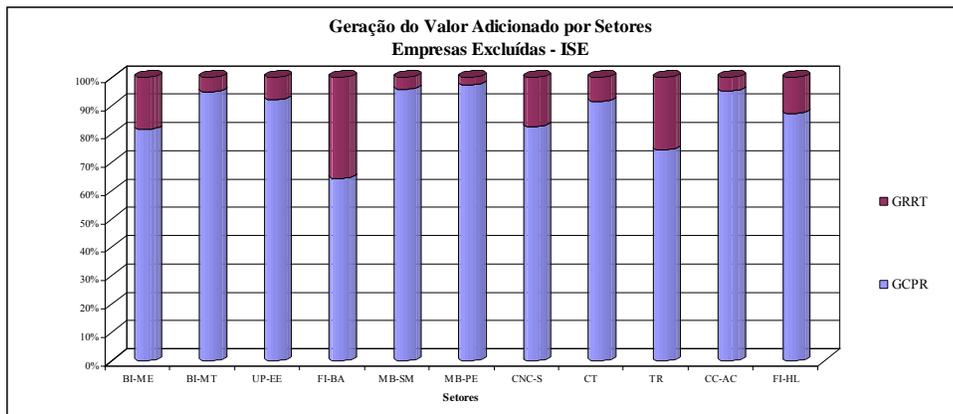


Gráfico 4 - Geração do Valor Adicionado por setores – Grupo GII

A partir análise dos Gráficos 3 e 4 em conjunto com as DVAs da empresas da amostra, obtiveram-se os seguintes resultados e observações contidos no Quadro 4.

| Setores | Grupo GI | Grupo GII |
|---------|--|--|
| BI-ME | GCPR e GRRT de acordo com a média do Grupo GI. | Baixo GCPR devido aos insumos adquiridos de terceiros e Alto GRRT devido às receitas financeiras. |
| BI-MT | Alto GCPR devido geração direta de riqueza. | Alto GCPR devido geração direta de riqueza. |
| UP-EE | GCPR e GRRT de acordo com a média do Grupo GI. | GCPR e GRRT de acordo com a média do Grupo GII. |
| UP-AS | GCGR abaixo da média do Grupo GI devido à redução causada por altos custos operacionais específicos do setor. | N/A |
| TL | GCGR abaixo da média do Grupo GI devido à redução causada por altos custos operacionais específicos do setor e GRRT acima devido às receitas financeira. | N/A |
| FI-BA | Alto GCPR devido geração direta de riqueza. | Baixo GCPR devido aos insumos adquiridos de terceiros e Alto GRRT devido às receitas financeiras. |
| FI-PS | GCGR abaixo da média do Grupo GI devido à redução causada por altos custos operacionais específicos do setor. | N/A |
| FI-HL | N/A | GCPR e GRRT de acordo com a média do Grupo GII. |
| MB-PC | Maior GRRT em relação à média do Grupo GI devido a receitas financeiras. | N/A |
| MB-SM | GCPR abaixo da média devido aos insumos adquiridos de terceiros e GRRT acima da média devido às receitas financeiras. | Alto GCPR devido geração direta de riqueza. |
| MB-MP | Baixo GCPR devido aos insumos adquiridos de terceiros e Alto GRRT devido às receitas financeiras. | N/A |
| MB-PE | GRRT acima da média devido às receitas financeiras. | Alto GCPR devido geração direta de riqueza. |
| CNC-A | GRRT acima da média devido às receitas financeiras. | N/A |
| CNC-S | GCPR e GRRT de acordo com a média do Grupo GI. | GCGR abaixo da média do Grupo GII devido à redução causada por altos custos operacionais específicos do setor. |
| CNC-P | Alto GCPR devido geração direta de riqueza. | N/A |
| CC-AC | N/A | Alto GCPR devido geração direta de riqueza. |
| CT | GCPR e GRRT de acordo com a média do Grupo GI. | GCPR e GRRT de acordo com a média do Grupo GII. |
| TR | N/A | Baixo GCPR devido aos insumos adquiridos de terceiros e Alto GRRT devido às receitas financeiras. |

* N/A - não há empresas representantes desse setor.

Quadro 4 - Análise da Geração de Riqueza

Assim, conclui-se:

- 1) O GCPR correspondeu à média dos Grupos GI e GII concomitantemente nos setores BI-MT, UP-EE e CT. Cabe ressaltar que algumas especificações de setores que podem ocasionar redução no GCPR como verificado em UP-AS, FI-PS e TL no Grupo GI e CNC-S no Grupo GII;
- 2) Os insumos adquiridos de terceiros, principalmente materiais, energia e serviços, em quantidades expressivas, também podem ocasionar a diminuição do GCPR de uma entidade, como ocorreu nos setores MB-SM e MB-PE do Grupo GI e BI-ME, FI-BA e TR do Grupo GII.;
- 3) O setor FI-BA no Grupo GII apresentou alto GRRT enquanto que no Grupo GI a geração de riqueza foi quase exclusivamente de forma direta; e
- 4) No setor MB-PE observou-se alto GCPR no Grupo GII e GRRT acima da média devido receitas financeiras.

4.2. Distribuição do Valor Adicionado

Com base nas informações contidas nas DVAs do exercício de 2008 e nos indicadores relacionados com a distribuição do valor adicionado produzido pelas empresas, observou-se que os grupos GI e GII a maior parcela de participação na riqueza gerada coube ao Governo, na forma de impostos, taxas e contribuições (Gráfico 5).

Ademias, o percentual da PGVA correspondeu à metade da riqueza gerada pelas entidades excluídas do índice (GII) e a PEVA correspondeu à menor parcela da riqueza gerada pelas empresas excluídas do ISE. As demais participações – PTVA e PPVA – corresponderam, somadas, a $\frac{1}{3}$ do total do valor adicionado.

Enquanto que, nas empresas atuais (GI) a PEVA apresentou maior importância em comparação ao Grupo GII e somado ao PGVA representaram $\frac{3}{5}$ da distribuição de riqueza gerada, uma vez que a PTVA e PPVA somados corresponderam à $\frac{1}{3}$ do valor adicionado. A parcela correspondente a POVA deve-se a especificações setoriais visando a transparência.

Dado que a maior parcela da distribuição da riqueza gerada pelas entidades, tanto no Grupo GI, quanto no Grupo GII, foi distribuída aos empregados e ao governo, em termos gerais, tais resultados, corroboraram com a tendência do comprometimento das empresas com responsabilidade social e sustentabilidade, uma vez que sugerem que as entidades investiram a maior parcela da riqueza criada em prol da comunidade, seja voluntariamente (PEVA) ou por meio de tributos (PGVA).

Em termos gerais, tal resultado também pode sugerir que existe relação entre os investimentos em prol da sociedade e a ingresso na carteira do ISE, principalmente no que tange a PEVA, conforme o Gráfico 5. Porém, ressalta-se que algumas mercadorias e tipos de serviços possuem carga tributária elevada, podendo distorcer o resultado da distribuição do valor adicionado.

Assim sendo, destaca-se a maior participação dos empregados na distribuição do valor adicionado na empresas do Grupo GI, além da inversão da parcela das PTVA e PPVA em relação ao Grupo GII, o que pode indicar uma renovação nas práticas de negócio das organizações que compõem do ISE voltada à responsabilidade social.

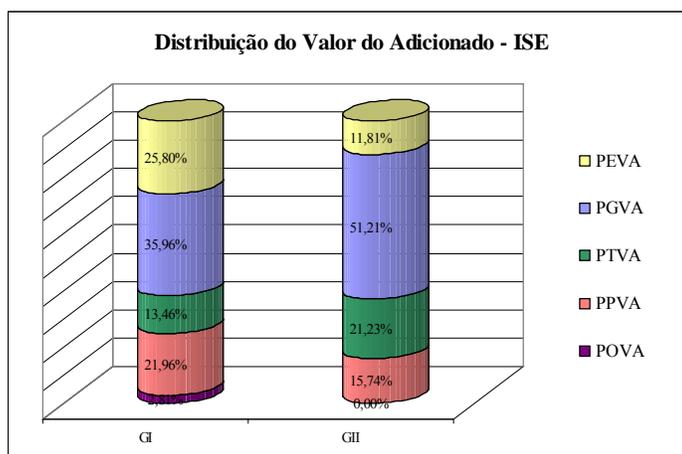


Gráfico 5 - Composição da Distribuição do Valor Adicionado

Com relação à distribuição setorial dos Grupos GI e GII, as PEVA e PGVA, no geral, representaram a maior parcela da riqueza gerada pelas empresas no Grupo GI e consistiram em benefícios diretos aos empregados e tributos federais e estaduais. Já, nos setores que compõem o Grupo GII, a PTVA e a PPVA apresentaram-se em maiores proporções ao comparadas com o Grupo GI (Gráficos 6 e 7).

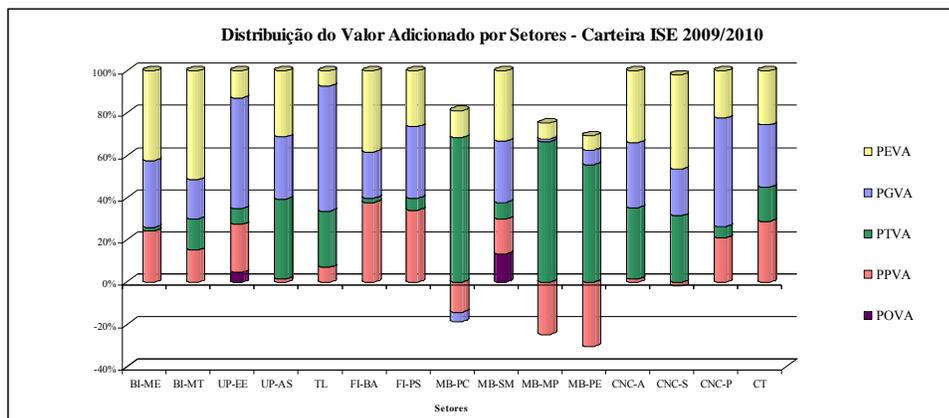


Gráfico 6 - Distribuição do Valor Adicionado por setores – Grupo GI

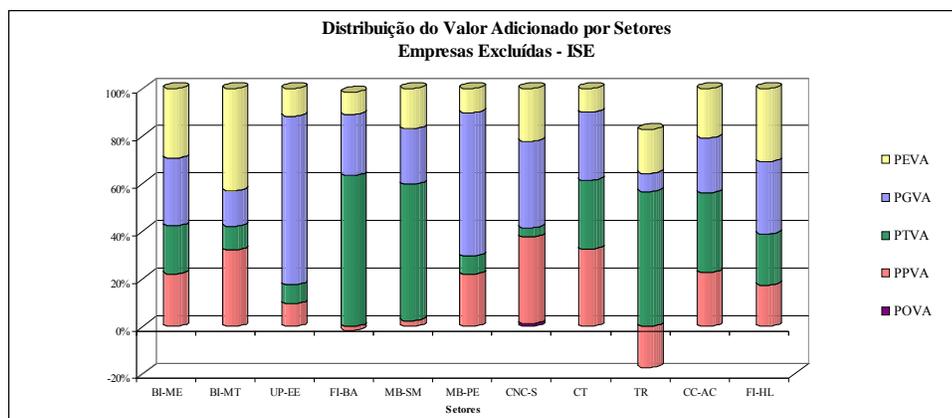


Gráfico 7 - Distribuição Valor Adicionado por setores – Grupo GI

Nesse sentido, conforme classificação setorial e partir análise dos Gráficos 6 e 7 em conjunto com as DVAs das empresas que compõem os Grupos GI e GII, obtiveram-se as seguintes considerações acerca da distribuição de riqueza:

- 1) BI-ME: no GI apresentou alta PEVA na forma de remuneração direta e ao passo que no GII há equivalência entre PEVA, PGVA, PTVA e PPVA;
- 2) BI-MT: tanto no GI quanto no GII apresentou alta PEVA na forma de remuneração direta, porém em GII houve alta PPVA devida a retenção de lucros;
- 3) UP-EE: Tanto no GI quanto no GII apresentou alta PGVA referente a tributos federais e estaduais, porém em GI PEVA e PPVA tiveram maior representatividade na distribuição;
- 4) UP-AS: presente apenas no GI apresentou PTVA acima da média de GI devido à expressiva parcela de juros pagos;
- 5) TL: presente apenas em GI apresentou alta PGVA corresponde a tributos estaduais e PTVA acima da média do GI correspondeu a juros pagos;

- 6) FI-BA: em GI apresentou PEVA e PPVA devido a remuneração direta e retenção dos lucros, enquanto que em GII apresentou alta PTVA correspondente ao pagamento de juros.;
- 7) FI-PS: PEVA e PGVA corroboraram com as características do GI e PPVA acima da média de GI correspondeu à retenção de lucros, não compõe o GII;
- 8) FI-HL: PEVA acima da média do Grupo GII em forma de remuneração direta, não compõe o GI;
- 9) MB-PC e MB-MP: presentes apenas em GI apresentaram alta PTVA devido à expressiva parcela de juros pagos e PPVA negativa devido à expressiva parcela referente a prejuízo no exercício de 2008;
- 10) MB-SM: em GI, PEVA e PGVA corroboraram com as características do GI e em GII apresentou PPVA negativa devido à empresa representante desse setor ter tido prejuízo com suas operações em 2008 e PTVA alta devido à pagamentos de juros.
- 11) MB-PE: em GI apresentou alta PTVA devido à expressiva parcela de juros pagos e PPVA negativa devido à expressiva parcela referente a prejuízo no exercício de 2008, enquanto que em GII apresentou alta PGVA e PPVA acima da média que correspondem a tributos federais e retenção de lucros;
- 12) GII MB-PE: PGVA e PPVA acima da média correspondem a tributos federais e retenção de lucros;
- 13) CNC-A: presente apenas em GI apresentou PPVA quase nula devido a prejuízo no exercício de 2008;
- 14) CNC-S: em GI apresentou alta PEVA na forma de remuneração direta e PPVA negativa refere-se a prejuízo obtido no exercício de 2008, enquanto que em GII apresentou PGVA e PPVA acima da média correspondem a tributos federais e retenção de lucros;
- 15) CNC-P: presente apenas em GI apresentou alta PGVA devido a tributos estaduais;
- 16) Os setores presentes apenas em GII, a saber: CC-AC e TR apresentaram, em termos gerais, expressiva PTVA devido a pagamento de juros;
- 17) CT: no GI apresentou PGVA e PPVA devido à tributos federais e retenção de lucros, porém no GII apresentou PGVA e PPVA acima da média de GII que correspondem a tributos federais e retenção de lucros;
- 18) TR: presente apenas em GII apresentou PPVA negativa devido à expressiva parcela referente a prejuízo no exercício de 2008.

Assim sendo, a PEVA apresentou maior importância nos setores que compõem GI quando comparada aos setores que também compõem GII. Ademais, os setores representados apenas em GII, ou seja, aqueles que não compõem a atual carteira do ISE, possuem PEVA com menor parcela em relação às demais participações.

Cabe ressaltar que, primeiro, em alguns setores que são fiscalizados e regulados por agências reguladoras a PGVA é mais expressiva, são eles: UP-EE, TL, e MB-PE e, segundo, algumas empresas do setor privado apresentaram expressiva PTVA e concomitantemente PPVA baixa ou negativa, que provem de pagamento de juros e prejuízo, respectivamente.

Portanto, tais observações também podem sugerir que existe relação entre os investimentos em prol da sociedade e a ingresso na carteira do ISE, principalmente no que tange a PEVA, conforme exposto anteriormente na comparação dos Grupos GI e GII.

5. CONCLUSÃO

Esse estudo teve por objetivo identificar, estudar e interpretar a geração e distribuição de riqueza das empresas que compõem a atual carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) (Grupo GI) e as empresas excluídas (Grupo GII) desde sua concepção em 2005 através de indicadores extraídos da Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

No tocante à classificação setorial das empresas, constatou-se que os setores que compõem a maior parcela da carteira do ISE têm suas atividades consideradas como de médio e alto impacto ambiental.

Considerando as DVAs do exercício de 2008, os Grupos GI e GII produziram a maior parte da riqueza de forma direta, ou seja, através da venda de seus produtos e/ou prestação de serviços. Tal fenômeno, em termos gerais, também foi observado quando comparada segundo a classificação setorial.

Porém, especificações setoriais e insumos adquiridos de terceiros, principalmente materiais, energia e serviços, em quantidades expressivas podem ocasionar redução no GCPR. E alguns setores obtiveram expressivo GRRT devido à receitas financeiras.

Com relação à distribuição da riqueza gerada, observou-se que nos grupos GI e GII, no geral, a maior parcela de participação na riqueza gerada coube ao Governo. Porém, o percentual da PGVA correspondeu à metade da riqueza gerada pelas entidades excluídas do índice (GII) e a PEVA correspondeu à menor parcela da riqueza gerada pelas empresas excluídas do ISE. Enquanto que, nas empresas atuais (GI) a PEVA teve maior importância em comparação ao GII.

Tais resultados relacionados à distribuição da riqueza gerada corroboram com a tendência do comprometimento das empresas com responsabilidade social e sustentabilidade, uma vez que sugerem que as mesmas investem a maior parcela da riqueza criada em prol da comunidade, seja voluntariamente (PEVA) ou por meio de tributos (PGVA), acreditando que o governo repassará a parcela da arrecadação tributária em forma de benefícios à sociedade, tais como: educação e saúde, além de incentivar práticas ambientais.

Conforme o exposto pode-se concluir que a relação entre o ISE e a DVA como instrumentos de avaliação contínuos das práticas das organizações, observando às necessidades da sociedade e à manutenção dessas necessidades, é enxergada uma vez que as empresas que compõem a atual carteira apresentaram comprometimento com a manutenção da sociedade através de maiores parcelas de PEVA e PGVA.

Contudo, para melhor análise e entendimento da geração e da distribuição de riqueza das atuais empresas e as excluídas do ISE podem ser usados relatórios financeiros e os demais componentes do Balanço Social para complementar esse estudo e explorar entendimento dessas relações e variáveis.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BINKOWSKI, Grazieli. Os Indicadores de uma Nova Ética da Sustentabilidade Empresarial. Portal Acionista. Porto Alegre, Maio. 2008. Disponível em: <<http://www.acionista.com.br/sustentabilidade/sustentabilidade.htm>> Acesso em 29/04/2010

- BISPO, J. de S. Criação e Distribuição de Riqueza pela Zona Franca de Manaus Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2009.
- ISE – ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/ResumoIndice.aspx?Indice=ISE&Idioma=pt-br>>. Acesso em: 07/04/2010.
- CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro A. e DA SILVA, Roberto. Metodologia científica. 6 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.
- CLARO, Priscila B. de O.; CLARO, Danny P. e AMÂNCIO, R.. Entendendo o Conceito de Sustentabilidade nas organizações. RAUSP V.42 n° 4 189/300 – Out/Nov/Dez 2008. Disponível em <www.revistasusp.sibi.usp.br/pdf/rausp/v43n4/v43n4a1.pdf>. Acesso em: 10/08/2010.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado. 2008. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em 05/06/2010.
- DJSI World Components 2010/2011. Disponível em: <http://www.sustainability-index.com/djsi_protected/djsi_world/components/SAM_DJSIWorld_Components.pdf> Acesso: 09.10.2010
- FREGONESI, Mariana. S. F. do A. Investimentos socioambientais na demonstração do valor adicionado: formação ou distribuição do valor adicionado? Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2009.
- ISE - METODOLOGIA COMPLETA. Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/ISE.pdf>>. Acesso em: 07/04/2010
- SAMPIERI, Roberto H.; COLLADO, Carlos H.; LUCIO, Pilar B. Metodologia de Pesquisa. Tradução: Fátima Conceição Murad, Melissa Kassner, Sheila Clara Dystyler. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.
- SANTOS, Ariovaldo dos. Demonstração do Valor Adicionado - Como Elaborar e Analisar a DVA. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- SANTOS, Ariovaldo dos. DVA – Uma demonstração que veio para ficar. Revista de Contabilidade e Finanças – USP. São Paulo, n. 38, p. 3 – 6, Maio/Ago. 2005. Disponível em: <<http://www.eac.fea.usp.br/CADERNOS/COMPLETOS/CAD38/EDITORIAL.PDF>> Acesso em 05/06/2010.
- SIQUEIRA; José Ricardo M. de; MACHADO, Márcio A. V.; MACEDO, Marcelo A. da S.; MACHADO, Márcia R.; Análise da Relação entre Investimentos Socioambientais e a Inclusão de Empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial - (ISE) da BM&Fbovespa. Disponível em <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos102010/155.pdf>>. Acesso em 10/09/2010.