

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

ELIZABETE NILES

**O VALOR DO EBITDA DIVULGADO PELAS SOCIEDADES POR AÇÕES E
O REGULAMENTADO PELA CVM NAS COMPANHIAS LISTADAS NA
BM&FBOVESPA**

**FLORIANÓPOLIS
2018**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ELIZABETE NILES

**O VALOR DO EBITDA DIVULGADO PELAS SOCIEDADES POR AÇÕES E
O REGULAMENTADO PELA CVM NAS COMPANHIAS LISTADAS NA
BM&FBOVESPA**

Monografia apresentada à Universidade Federal de Santa Catarina como um dos pré-requisitos para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. M.Sc. Erves Ducati

FLORIANÓPOLIS
2018

ELIZABETE NILES

**O VALOR DO EBITDA DIVULGADO PELAS SOCIEDADES POR AÇÕES E
O REGULAMENTADO PELA CVM NAS COMPANHIAS LISTADAS NA
BM&FBOVESPA**

Esta monografia foi apresentada como Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota média de _____, atribuída pela Banca Examinadora presidida pelo Professor Orientador e composta pelos outros Membros abaixo indicados.

Florianópolis, 11 de junho de 2018

Professor Dr. Fernando Richartz
Coordenador de TCC do Departamento de Ciências Contábeis

Componentes da Banca Examinadora:

Prof. M.Sc. Erves Ducati
Presidente / Orientador, da UFSC

Doutorando Lucas Martins Dias Maragno, M.Sc.
Membro

Professor Dr. Alcindo Cipriano Argolo Mendes
Membro

FLORIANÓPOLIS
2018

AGRADECIMENTOS

Inicialmente, tenho que agradecer a Deus por ter me dado saúde e força para enfrentar todas as adversidades encontradas ao longo desses quase cinco anos.

Agradeço ao meu chefe, que me liberou sempre que precisei, e que agora no final não agiu diferente, compreendendo que precisava mais uma vez me ausentar. Sem esse tempo, não teria conseguido.

Agradeço ao meu marido, que teve paciência de suportar as minhas ausências e abdicou de muitos programas, compreendendo que um objetivo maior estava envolvido. A ele e a meu filho agradeço a força que me deram durante o TCC, só consegui porque eles estiveram ao meu lado.

Agradeço às minhas amigas Lediane, Jaqueline, Juliana e Eduarda, que estiveram ao meu lado desde o começo, ajudando no que podiam e que nessa fase de TCC, com algumas palavras, eram capazes de me passar força para não desistir.

Agradeço a todos os professores por me passarem seus conhecimentos, em especial ao professor Orion, que teve uma influência importante na escolha e no entendimento do tema do TCC, e ao professor Erves, que abraçou o desafio de me orientar, passando seus conhecimentos e mostrando os caminhos mais corretos a seguir.

Enfim, agradeço àquelas pessoas que, de forma direta ou indireta, tornaram possível eu ter chegado até aqui.

“No que diz respeito ao desempenho, ao compromisso, ao esforço, à dedicação, não existe meio termo. Ou você faz uma coisa bem-feita ou não faz.”

Ayrton Sena

RESUMO

NILES, Elizabete. O valor do EBITDA divulgado pelas Sociedades por Ações e o regulamentado pela CVM c. 2018. 116 p. Monografia (Curso de Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis - SC.

O objetivo deste trabalho é identificar eventuais diferenças entre os valores do EBITDA divulgados pelas Sociedades por Ações listadas na BM&FBOVESPA, referentes aos anos de 2014 a 2016, em relação ao apurado conforme metodologia regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Quanto aos objetivos esta pesquisa é classificada como descritiva, com abordagem do problema qualitativo. Quanto aos procedimentos, a pesquisa é bibliográfica e documental. Foram identificadas 437 empresas listadas na BMF&BOVESPA, sendo que destas 235 divulgaram seus EBITDA entre os anos de 2014 a 2016, o que resultou na amostra do estudo. Das 235 que divulgaram o EBITDA 229 divulgaram também o cálculo. Considerou-se como valor compatível do EBITDA, todos os valores que apresentaram um percentual menor ou igual a 2% ou maior ou igual a -2%. Em média, no período estudado, constatou a divulgação de 176 empresas com indicadores compatíveis, 38 empresas superavaliaram e 20 empresas subavaliaram o EBITDA. Com base em pesquisas similares o percentual de superavaliação passou de 59,60% em 2007 para 17,45% em 2016, as empresas que subavaliaram o indicador passaram de 16,70% em 2007 para 7,6% em 2016 e que divulgam de maneira compatível passou de 23,70% em 2007 para 74,89% em 2016, configurando uma queda de 55,9% nas divulgações superavaliadas, uma queda de 30,7% nas subavaliadas e um aumento de 376% nas publicações compatíveis.

Palavras-chave: EBITDA. Instrução Normativa CVM n.º 527/2012.

DECLARAÇÃO SOBRE A MONOGRAFIA SUBMETIDA

NILES, Elizabete. O valor do EBITDA divulgado pelas Sociedades por Ações e o regulamentado pela CVM nas companhias listadas na BM&FBOVESPA. 2018 116 p. Monografia (Curso de Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis - SC.

DECLARO QUE nesta monografia, de minha autoria, submetida à Banca Examinadora: (1) Segui as regras da Coordenadoria de Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) e da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), bem como as recomendações escritas e verbais do Professor Orientador; (2) não me apropriarei de textos ou ideias de terceiros que possam representar plágio ou erro de citação e referência; (3) não omiti aspectos relevantes que possam alterar o julgamento sobre este Trabalho; e (4) possuo autorização para manuseio e divulgação de todos os dados utilizados no Trabalho – e por tal me responsabilizo integralmente.

Assinatura: _____

Local e Data: Florianópolis – SC. 11 de junho de 2018

SOBRE O AUTOR

Elizabete Niles

Acadêmica de Graduação do Curso de Ciências Contábeis da UFSC.

E-mail: beteniles@gmail.com.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Número de companhias identificadas na BM&FBOVESPA e que divulgaram o EBITDA, de acordo com os setores de atuação	35
Gráfico 2 - Número de companhias da amostra que divulgaram o cálculo e/ou o EBITDA referente a 2014, 2015 e/ou 2016	36
Gráfico 3 - Número de companhias que divulgaram o EBITDA e seu cálculo em 2014, 2015 e/ou 2016, por setor de atuação	37
Gráfico 4 - Empresas com EBITDA Compatível, Superavaliado e Subavaliados nos anos de 2014,2015 e 2016	41
Gráfico 5 - Número de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível entre 2007 e 2016	42
Gráfico 6 - Porcentagem de companhias que divulgaram o EBITDA superavaliado, subavaliado ou compatível, entre 2007 a 2016.....	43
Gráfico 7 - Porcentagem de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível em 2014, por setor de atuação	45
Gráfico 8 - Porcentagem de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível 2015, por setor de atuação	46
Gráfico 9 - Porcentagem de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível 2016, por setor de atuação	47
Gráfico 10 - Principais adições/exclusões que provocam divergências nos valores dos EBITDA divulgados 2014, 2015 e 2016	49

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Síntese das pesquisas anteriores similares em abordagem.....	25
Quadro 2 - EBITDA divulgado pelas companhias da amostra – R\$ Mil	59

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Cálculo EBITDA conforme Instrução CVM n.º 527/12	23
Tabela 2 - Número de companhias listadas na BM&FBOVESPA que divulgaram o EBITDA em 2014, 2015 e 2016	33
Tabela 3 - Composição das amostras de companhias abrangidas nas pesquisas.....	33
Tabela 4 - Número de companhias que divulgaram o EBITDA e que divulgaram o cálculo do mesmo entre 2007 a 2016.....	36
Tabela 5 - Cálculo do EBITDA referente ao ano de 2014, das companhias listadas na BM&FBOVESPA (extrato) em R\$ Mil	39
Tabela 6 - Comparação entre os valores do EBITDA divulgados e os calculados conforme CVM, referentes a 2014 (extrato) valores em R\$ Mil.....	40
Tabela 7 - Número de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível entre 2014, 2015 e 2016 por setor de atuação	44
Tabela 8 - Principais adições/exclusões que provocam divergências nos valores dos EBITDA divulgados 2014, 2015 e 2016.....	48
Tabela 9 - Número de companhias com o EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível, entre 2007 e 2016	51
Tabela 10 - Cálculo do EBITDA referente ao ano de 2014, das companhias listadas na BM&FBOVESPA - R\$ Mil.....	64
Tabela 11 - Cálculo do EBITDA referente ao ano de 2015, das companhias listadas na BM&FBOVESPA – R\$ Mil.....	71
Tabela 12 - Cálculo do EBITDA referente ao ano de 2016, das companhias listadas na BM&FBOVESPA – R\$ Mil.....	79
Tabela 13 - Comparação entre os valores do EBITDA divulgados e os calculados conforme CVM (2014) - R\$ Mil.....	87
Tabela 14 - Comparação entre os valores do EBITDA divulgados e os calculados conforme CVM (2015) - R\$ Mil.....	94
Tabela 15 - Comparação entre os valores do EBITDA divulgados e os calculados conforme CVM (2016) - R\$ Mil.....	101
Tabela 16 - Principais adições/exclusões que influenciaram a variação do valor do EBITDA referente ao ano de 2014.....	108

Tabela 17 - Principais adições/exclusões que influenciaram a variação do valor do EBITDA referente ao ano de 2015.....	111
Tabela 18 - Principais adições/exclusões que influenciaram a variação do valor do EBITDA referente ao ano de 2016.....	113
Tabela 19 - Adições/exclusões que influenciaram no resultado do EBITDA – 2014, 2015 e 2016	116

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

§ – Parágrafo

Art. – Artigo

BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CSLL – Contribuição Social sobre o Lucro Líquido

DFC – Demonstração dos Fluxos de Caixa

DFP – Demonstrações Financeiras Padronizadas

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

Dr. – Doutor

EBITDA – Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization

IASB – International Accounting Standards Board

IR – Imposto de Renda

LAJIDA – Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização

M.Sc. – Mestre

ND – Não divulgado

n.º – Número

p. – Página

Prof. – Professor

R\$ – Reais

SA – Sociedades por Ações

SC – Santa Catarina

TCC – Trabalho de Conclusão de Curso

UFSC – Universidade Federal de Santa Catarina

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 TEMA E PROBLEMA	15
1.2 OBJETIVOS	16
1.2.1 Objetivo geral	16
1.2.2 Objetivos específicos	16
1.3 JUSTIFICATIVA.....	17
1.4 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA	18
1.5 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO	18
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	19
2.1.1 Demonstrações contábeis de publicação obrigatória	20
2.1.2 Publicações não obrigatórias	21
2.2 CONCEITOS E DEFINIÇÕES LIGADOS AO EBITDA.....	22
2.3 INSTRUÇÃO CVM n.º 527/2012	23
2.4 PESQUISAS ANTERIORES.....	25
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	27
3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA.....	27
3.1.1 Quanto aos objetivos	28
3.1.2 Quanto aos procedimentos	28
3.1.3 Quanto à abordagem	29
3.2 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE PESQUISA.....	29
3.2.1 Etapa de coleta de dados	29
3.2.2 Etapa de análise de dados	29
3.3 PROCEDIMENTOS DE PESQUISA	30
3.4 CARACTERÍSTICAS E DADOS DA(S) ENTIDADE(S), POPULAÇÃO E AMOSTRA.....	32
3.4.1 Entidade(s), população e amostra selecionadas.	32
3.4.2 Obtenção, coleta e ajuste dos dados	34
3.5 DIVULGAÇÕES RELATIVAS AO EBITDA PELAS SA LISTADAS NA BM&FBOBESPA	34
4 RESULTADOS DA PESQUISA	38
4.1 CÁLCULO DO EBITDA CONFORME METODOLOGIA DA CVM.....	38
4.2 IDENTIFICAÇÃO DE DIFERENÇAS ENTRE OS EBITDA DIVULGADOS E OS CALCULADOS.....	40
4.3 IDENTIFICAÇÃO NAS ADIÇÕES/EXCLUSÕES E DADOS	47
4.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	50
5 CONCLUSÕES	53
5.1 CONCLUSÕES QUANTO AOS OBJETIVOS	53
5.2 CONCLUSÕES QUANTO AOS RESULTADOS.....	54
5.3 SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS	56

REFERÊNCIAS	57
APÊNDICES	59
APÊNDICE A – EBITDA DIVULGADOS PELAS COMPANHIAS	59
APÊNDICE B – CÁLCULO DO EBITDA CONFORME INSTRUÇÃO NORMATIVA	64
APÊNDICE C – COMPARAÇÃO ENTRE OS EBITDA DIVULGADOS E OS CALCULADOS CONFORME CVM	87
APÊNDICE D – PRINCIPAIS ADIÇÕES/EXCLUSÕES QUE INFLUENCIARAM O VALOR DO EBITDA	108

1 INTRODUÇÃO

As decisões bem tomadas são essenciais para sucesso das organizações, sejam estas ligadas a eventos internos ou externos à organização. Nesse sentido, a contabilidade executa um papel de suma relevância, por prover de seus demonstrativos dados capazes de gerar informações que têm uma participação importante para um êxito satisfatório dessas decisões.

Diante disto, as informações geradas devem espelhar a realidade dos dados contidos nos demonstrativos contábeis. Yamamoto e Salotti (2006, p. 5) afirmam que: “[...] a informação contábil pode ser considerada como aquela que altera o estado da arte do conhecimento de seu usuário em relação à empresa e, a partir de interpretações, a utiliza na solução de problemas [...]”.

Assim, é imprescindível destacar que uma informação útil, capaz de subsidiar decisões de vários níveis é aquela cercada de atributos que a validem. O *International Accounting Standards Board* (IASB) (2001, p. 49) destaca a compreensibilidade, a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade, como sendo as principais características qualitativas para a utilidade da informação contábil. Os indicadores econômico-financeiros são exemplos de informações geradas a partir dos demonstrativos contábeis.

Os usuários da Contabilidade têm nos indicadores gerados a partir dos dados obtidos nos demonstrativos contábeis um dos pontos de apoio para suas decisões. O *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA), ou, como é conhecido no Brasil, Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e a Amortização (LAJIDA), é um desses indicadores.

O EBITDA destaca-se pela sua popularidade entre os investidores, financiadores, analistas de mercado, dentre outros. De acordo com Silva (2008), há muito tempo este indicador é tratado e utilizado pelos analistas de balanços.

Segundo Assaf Neto (2015, p.224), “O EBITDA revela, em essência, a genuína capacidade operacional de geração de caixa de uma empresa, ou seja, sua eficiência financeira determinada pelas estratégias operacionais adotadas”. Assim sendo, é significativo o número de companhias que optam pela divulgação do EBITDA com objetivo de tornar público o desempenho de suas atividades.

Verifica-se, também a utilização do EBITDA pelas empresas como forma de comparação de desempenho entre setores e até mesmo com outros propósitos, como por exemplo, utilizando-se do valor como base para cálculo de dividendos a serem pagos aos acionistas.

Em abril de 2018 a revista “Valor Econômico” publicou que a empresa Vale SA poderá pagar US\$ 4 bilhões de dividendos no ano. O artigo informa a nova política de pagamentos de dividendos da Vale que consiste no pagamento de 30% do EBITDA menos o investimento corrente (GÓES, 2018).

Desta forma, apresenta-se a contextualização do tema e problema dessa pesquisa, seguida do objetivo geral e específicos, da justificativa da pesquisa e das delimitações que apresenta.

1.1 TEMA E PROBLEMA

O sucesso de uma empresa depende, muitas vezes, da capacidade que a empresa possui de atrair investidores e/ou financiadores para alavancarem seus negócios. Nesse sentido, quanto mais informações a empresa fornecer de seu desempenho, mais fácil se torna a análise por parte desses usuários e, conseqüentemente, a captação desses recursos. Em paralelo a essa realidade está a exigência do mercado para que as empresas divulguem com o máximo de transparência os atos e fatos ocorridos na gestão dos negócios.

Dentro desse enfoque as companhias têm divulgado, além dos demonstrativos obrigatórios por lei, medições baseadas em normas não contábeis como é o caso do EBITDA. Conforme Ofício Circular/CVM/SNC/SEP n.º 01/2005 (p.20): “A relevância da divulgação de medições não baseadas em normas contábeis é evidente, haja vista que pretende influenciar as decisões econômicas dos usuários[...]”.

Silva *et al.* (2015) citam que os indicadores são úteis na medida em que facilitam a dedução sobre determinada situação, auxiliando na tomada de decisão. Para Pressi (2012), a apuração e conhecimento profundo do EBITDA torna-se cada dia mais essencial, visto que ele não reflete a situação real do fluxo de caixa operacional, mas fornece informações valiosas sobre a empresa.

Embora a divulgação do EBITDA seja facultativa, sua importância ficou evidenciada com a publicação da Instrução CVM n.º 527/2012, que padronizou o cálculo deste indicador para as companhias que optem pela divulgação. Para Maragno, Borba e Fey (2014), esta padronização foi resultante do uso generalizado e pelo gerenciamento dos resultados do indicador pelas companhias abertas, o que, na visão dos autores, pode distorcer as análises e influenciar no processo decisório. Colombo (2012) chama atenção para a importância da correta análise deste indicador e a relevância da padronização do cálculo, evitando riscos aos usuários da informação.

Diante do exposto, a pergunta da pesquisa que envolve o problema investigado é: Quais as diferenças entre os valores do EBITDA divulgados pelas companhias listadas na BM&FBOVESPA em relação à metodologia de apuração regulamentada pela CVM?

1.2 OBJETIVOS

Este trabalho monográfico apresenta um objetivo geral, cujo alcance é complementado por quatro objetivos específicos, definidos a seguir.

1.2.1 Objetivo geral

Este trabalho monográfico tem por objetivo geral identificar eventuais diferenças entre os valores do EBITDA divulgados pelas Sociedades por Ações listadas na BM&FBOVESPA, referentes aos anos de 2014 a 2016, em relação à metodologia regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

1.2.2 Objetivos específicos

Foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- a) apresentar o EBITDA divulgado pelas companhias nos exercícios estabelecidos na pesquisa;
- b) calcular o EBITDA das companhias identificadas conforme metodologia regulamentada pela CVM;
- c) apurar as diferenças existentes entre o EBITDA divulgado e o calculado conforme regulamentado pela CVM; e
- d) identificar as adições/exclusões que influenciaram as empresas com valores EBITDA diferente do calculado pela instrução CVM.

1.3 JUSTIFICATIVA

O EBITDA é um indicador frequentemente utilizado por usuários como investidores, fornecedores, financiadores, analistas de mercados, sendo também utilizado pelas próprias companhias que o consideram como uma medida importante de desempenho operacional, de condição financeira e de resultado. Além de medir seu próprio desempenho, as companhias utilizam este indicador como medido de comparação de desempenho em relação a outras empresas do mesmo setor, proporcionando ajustes de estratégias na condução do negócio.

Desta forma, mesmo sendo considerada uma medição não contábil e de divulgação facultativa, acaba por ser um dos indicadores preferidos das companhias de capital aberto que, dependendo de sua estratégia de mercado, opta por publicá-lo.

Um dos objetivos da Instrução CVM n.º 527/2012 é chamar a atenção das companhias na correta utilização das adições/exclusões que compõem o cálculo do indicador EBITDA, buscando gerar aos usuários em geral, bem como às próprias companhias, uma informação com nível de compreensibilidade e comparabilidade desejado (CVM, 2010).

Este estudo torna-se relevante na medida em que, ao demonstrar os valores corretos do EBITDA divulgado, pretende auxiliar o usuário com informações que torne possível a avaliação da empresa tanto em termos de produtividade quanto em termos de valor de forma mais concisa, possibilita uma visão de competitividade mais próxima a real, viabiliza o uso do indicador de forma mais confiável.

Esta pesquisa justifica-se, também, por, a partir da identificação dos valores adicionados e/ou excluídos que mais influenciam o resultado de incompatibilidades no valor do EBITDA divulgado, demonstrar em que ponto são necessários possíveis ajustes para melhoria da informação disponível aos usuários e, que é necessária uma fiscalização constante para a garantia da qualidade da informação. Reforça, ainda, a metodologia padronizada de cálculo de acordo com a CVM, objetivando melhorar a compreensão e evitando a publicação de valores divergentes.

No meio acadêmico, além de contribuir para o conhecimento contábil prático da autora, o trabalho pretende ser fonte de informações para outras pesquisas sobre o tema, enriquecendo o rol de resultados que geram comparabilidade e ampliam discussões a respeito do assunto. Colombo (2012) e Hoffmann (2012) analisaram em suas pesquisas as formas de cálculo e divulgação pelas companhias entre os anos de 2007 e 2011 conforme metodologia amplamente aceita. Já Gaspar (2015) realizou um estudo de comparação entre o EBITDA divulgado e o

calculado segundo Instrução CVM nos anos de 2012 e 2013, ampliando os anos pesquisados e avaliando os efeitos da regulamentação do cálculo.

Desta forma, como continuação de estudos anteriores sobre o tema, justifica-se por apresentar resultados mais recentes, demonstrando avanços identificados nos valores divulgados após a publicação da metodologia de cálculo regulamentada na Instrução n.º 527/2012, ampliando a pesquisa de 2007 a 2013 para 2007 a 2016, possibilitando constatar os progressos em termos de qualidade da informação divulgada.

1.4 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa não possui o objetivo de avaliar a eficiência do indicador EBITDA, assim delimita-se a levantar os EBITDA divulgados pelas companhias listadas em 2018 na BM&FBOVESPA (http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/) referentes aos de 2014 a 2016, e a partir dos dados das demonstrações contábeis das companhias, efetuar o cálculo conforme metodologia regulamentada na Instrução CVM n.º 527/2012, comparando-os com os divulgados. Este levantamento ocorreu no período de 20 de janeiro de 2018 a 30 de março de 2018 e limitou-se às companhias que realizaram a divulgação através do formulário de referência em página própria dentro da Bovespa, não se recorrendo aos *sites* próprios das companhias ou outros recursos para o levantamento das variáveis.

Salienta-se, ainda, que esta pesquisa levanta somente o cálculo do EBITDA padrão, não se estendendo ao cálculo do EBITDA ajustado, já que também tem como objetivo levantar as adições/exclusões que influenciam a possível divergência, o que seria inviável diante dos ajustes lançados no indicador.

1.5 ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

A presente pesquisa está dividida em cinco capítulos. O primeiro capítulo, chamado de Introdução, trata inicialmente de uma breve contextualização sobre o tema. Em seguida é abordado o tema e problema de pesquisa, seguido do objetivo geral e dos objetivos específicos, da justificativa, da delimitação e da forma de organização deste trabalho.

O segundo capítulo intitulado Fundamentação trata de assuntos que envolvem o tema e dão suporte para compreensão dos resultados da pesquisa. Inicialmente trata-se sobre as Demonstrações Contábeis das Sociedades Anônimas no Brasil, com uma breve visão sobre as

informações de publicação obrigatória e as publicações não obrigatórias. Esse capítulo, também apresenta os conceitos e definições ligados ao EBITDA e a Instrução CVM n.º 527/2012, que traz o cálculo conforme regulamentação. O capítulo é finalizado trazendo um breve histórico sobre as pesquisas anteriores que serviram como base desta pesquisa.

A metodologia da pesquisa é explorada no terceiro capítulo, onde são apresentadas a classificação da pesquisa, as técnicas e instrumentos, a forma de coleta e análise de dados, bem como os procedimentos de pesquisa utilizados e as características da população e amostra.

O quarto capítulo traz o Resultado da Pesquisa, e nele apresentam-se as divulgações relativas ao EBITDA pelas SA listadas na BM&FBOVESPA, o cálculo do EBITDA conforme a metodologia da CVM, a identificação das diferenças encontradas entre os valores divulgados e os calculados, a identificação das adições/exclusões e dados e a análise dos resultados.

Nas Conclusões faz-se uma avaliação quanto ao alcance dos objetivos, quanto aos resultados, efetuando uma síntese dos resultados e limitações da pesquisa. Em seguida relacionam-se sugestões para trabalhos futuros e finaliza-se com a bibliografia utilizada na realização do trabalho.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo é apresentado o referencial teórico do trabalho, selecionado por entender-se ser útil e auxiliar para a compreensão dos resultados da pesquisa, tratando dos seguintes assuntos: Demonstrações contábeis e publicações das SA no Brasil (obrigatória e não obrigatória); Conceitos e definições ligados ao EBITDA; Instrução CVM N.º 527/2012; e Pesquisas Anteriores.

2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E PUBLICAÇÕES DAS SA NO BRASIL

Esta seção apresenta, com base na legislação vigente e amparada pela literatura contábil, um levantamento teórico sobre as demonstrações contábeis de publicação obrigatória pelas Companhias de capital aberto e aquelas que não apresentam obrigatoriedade.

2.1.1 Demonstrações contábeis de publicação obrigatória

A CVM preocupou-se em deixar claro em sua Instrução n.º 527/12 que não devem entrar na composição do EBITDA valores que não constem das demonstrações contábeis. As demonstrações contábeis são um conjunto de relatórios contábeis elaborados com base na escrituração da empresa, estruturados conforme a lei, que contém informações sobre a posição e movimentação financeira e patrimonial de uma entidade em uma determinada data ou período.

Desta forma, é a partir das demonstrações contábeis que se extraem os dados que possibilitam a visão patrimonial e financeira da empresa, permitindo acompanhamento de sua evolução e desempenho. Assaf Neto (2010, p.35) afirma que: “Através das demonstrações contábeis levantadas por uma empresa, podem ser extraídas informações a respeito de sua posição econômica e financeira.”

Segundo Matarazzo (2010), das demonstrações contábeis, que seguem as regras contábeis, é possível extrair uma gama de informações sobre a empresa. O autor acrescenta que por meio da Análise de Balanços esses dados são tratados e transformados em informação, sendo seu nível de eficiência medido pela qualidade das informações produzidas (MATARAZZO, 2010).

Assim, evidencia-se que o usuário da contabilidade necessita ter facilidade de acesso a esses dados, sendo que, por meio deles, são geradas as informações necessárias à tomada de decisão em diversos níveis.

No Brasil, a obrigatoriedade da publicação das demonstrações contábeis é estabelecida na Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, atualizada pela Lei n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007 (BRASIL, 2007) e pela Lei n.º 11.941, de 27 de maio de 2009 (BRASIL, 2009). Em seu art. 176, a Lei n.º 6.404/1976 estabelece que:

Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I - balanço patrimonial;

II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III - demonstração do resultado do exercício;

IV - demonstração dos fluxos de caixa; e

V - se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

Em relação à Demonstração de Fluxo de Caixa, a Lei n.º 11.638/2007 expõe que “A companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois

milhões de reais) não será obrigada à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa (BRASIL, art.176, § 6).”

A Lei n.º 6.404/1976 ainda acrescenta que “As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessárias para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício (BRASIL, 1976, art. 176, § 4º).”

No sentido de assegurar a comparabilidade das demonstrações contábeis o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em seu pronunciamento técnico CPC 26 (2011, p.2) “estabelece regras gerais para a apresentação das demonstrações contábeis, diretrizes para a sua estrutura e os requisitos mínimos para seu conteúdo.”

Constata-se, com isso, que o aparato das leis no que se refere às publicações e complementação dos dados contábeis contribui, além da acessibilidade, para a confiabilidade e compreensibilidade dos dados e informações contábeis.

2.1.2 Publicações não obrigatórias

Diante do cenário empresarial do século XXI, os usuários da Contabilidade passaram a necessitar não só das informações tradicionais, mas também, adicionaram ao processo decisório, informações contábeis não obrigatórias. De acordo com Souza *et al.* (2008, p.40), “Ainda que as informações contábeis publicadas estejam alinhadas aos preceitos legais e societários, mostraram-se insuficientes ao suprimento das necessidades empresariais”.

Um número expressivo das companhias de capital aberto tem também optado pela divulgação de informações não obrigatórias com intuito de complementar os dados fornecidos pelas demonstrações contábeis obrigatórias. É possível se constatar isso no Relatório da Administração, nas Notas Explicativas, no Formulário de Referência, nos próprios sítios eletrônicos das empresas e onde mais as companhias acharem que possa facilitar o acesso aos usuários.

De acordo com Colombo *et al.* (2014), uma vez que a divulgação facultativa complementa a divulgação obrigatória com informações que podem auxiliar os usuários na tomada de decisão, ela passa a ter sua importância evidenciada. Acrescentam os mesmos autores que o Balanço Social e o EBITDA são exemplos de informações facultativas divulgadas pelas empresas (COLOMBO *et al.*, 2014).

2.2 CONCEITOS E DEFINIÇÕES LIGADOS AO EBITDA

No rol de informações facultativas encontra-se o *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA) ou Lucro antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA), nomenclatura utilizada no Brasil. Este indicador é uma das informações contábeis voluntárias que tem sua popularidade evidenciada em diversas pesquisas sobre o tema, principalmente por ser utilizado pelos analistas de mercado de capitais que utilizam-se deste indicador para avaliar diversas possibilidades de investimento como, por exemplo, uma simples compra de ação ou usando o indicador para saber quanto a empresa vale.

De acordo com Assaf Neto (2014, p.28), o EBITDA “revela a capacidade operacional de uma empresa em gerar caixa em determinado período”. Complementa o autor que, no cálculo do EBITDA, são excluídos os valores com depreciação, exaustão e amortização, bem como as despesas financeiras e os impostos (ASSAF NETO, 2014). Conforme corrobora Iudícibus (2010), o EBITDA é uma medida essencialmente operacional por desconsiderar as despesas e receitas financeiras, sendo assim, revela o potencial que a empresa possui de geração de caixa operacional.

Assaf Neto (2015) chama a atenção para o fato de que, devido ao EBITDA considerar em seu cálculo parte de receitas ainda não recebidas e despesas ainda não pagas, será melhor interpretado como um indicador de potencial geração de caixa diante dos ativos operacionais, não representando volume monetário efetivo de caixa. Desta forma, infere-se que o EBITDA não demonstra caixa gerado propriamente dito e sim a capacidade que a empresa tem de gerar caixa operacional a partir dos ativos que tem à sua disposição.

Para Padoveze e Benedicto (2011, p. 234), o EBITDA “é um conceito de geração bruta operacional de lucro. Não considera resultados não operacionais e adiciona ao lucro as depreciações e amortizações”. Resumem os autores que o EBITDA representa as depreciações e amortizações adicionadas ao lucro operacional. Ainda para os autores, na análise do EBITDA, as fontes de financiamento de capital não são levadas em consideração (PADOVEZE; BENEDICTO, 2011).

Frezzati e Aguiar (2007) sugerem que o EBITDA é um indicador disponível diante da necessidade da identificação de um indicador que proporcione uma adequada análise de desempenho da empresa. Para os autores, o fato do EBITDA se aproximar do caixa operacional da empresa gerado no período e a facilidade de seu cálculo é o que leva a agradar os analistas externos (FREZZATI; AGUIAR, 2007).

Para Silva (2008, p. 143), o cálculo do EBITDA “constitui as receitas operacionais líquidas, menos os custos e as despesas operacionais, exceto depreciação e amortização, juros e impostos”. Reforça o autor que “a principal vantagem do EBITDA é a simplicidade de cálculo a partir dos demonstrativos financeiros” (*Id. Ibid*, p. 144).

2.3 INSTRUÇÃO CVM n.º 527/2012

A partir da percepção da frequente divulgação que o EBITDA tem entre as companhias abertas, a CVM publicou em 4 de outubro de 2012 a instrução CVM n.º 527, que especificou regras para o cálculo deste indicador, com vistas a preservar a qualidade das informações que são direcionadas aos investidores (CVM, 2012).

Para minimizar o risco de divulgação de números equivocados, a instrução CVM n.º 527 estabeleceu em seu art. 2º que: “o cálculo do EBITDA deve ter como base os números apresentados nas demonstrações contábeis de propósito geral previstas no Pronunciamento Técnico CPC 26 – Apresentação das demonstrações contábeis” (CVM, 2012). Acrescentou a CVM em nota explicativa à Instrução que a divulgação dessas informações não contábeis deve receber o mesmo tratamento dado às informações contábeis, com o objetivo de preservar a qualidade da informação dirigida ao público.

A Instrução CVM n.º 527/2012 estabeleceu que o cálculo do EBITDA é obtido a partir do “resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões” (CVM, 2012, art.3º, I).

Tabela 1 - Cálculo EBITDA conforme Instrução CVM n.º 527/12

Contas	Equação	R\$ (Mil) [1]
(=) Resultado Líquido do Período	a	3.000
(+) Despesas Financeiras (-) Receitas Financeiras	b	-200
(+) Tributos sobre o Lucro	c	1.020
(+) Depreciações, Amortizações e Exaustões	d	4.000
EBITDA	e=a+b+c+d	7.820

Nota: [1] Valores criados para exemplificação do cálculo

Fonte: Adaptado de Gaspar (2015) a partir de CVM (2012a, art. 3º).

A Instrução ainda expõe:

- que não podem fazer parte do cálculo do EBITDA valores que não constem dos demonstrativos contábeis obrigatórios, em especial da demonstração do resultado do exercício;

- que a divulgação do cálculo deve acompanhar da conciliação dos valores constantes dos referidos demonstrativos; e
- que o cálculo não pode excluir quaisquer itens não recorrentes, não operacionais ou de operações descontinuadas.

A Instrução CVM n.º 527/2012 em seu art. 4º estabelece que:

A companhia pode optar por divulgar o EBITDA excluindo os resultados líquidos vinculados às operações descontinuadas, como especificado no Pronunciamento Técnico CPC 31 – Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada, e ajustado por outros itens que contribuam para a informação sobre o potencial de geração bruta de caixa.

Para se utilizar o que expõe o art. 4º da Instrução, os valores citados devem ser divulgados em conjunto com os demais estabelecidos no cálculo conforme a Instrução; devem constar dos registros contábeis que serviram de base para a elaboração das demonstrações contábeis do período; os referidos valores devem ser acompanhados da descrição de sua natureza, assim como forma de cálculo e justificativa da inclusão do ajuste (CVM, 2012). Acrescenta o art. 5º que a divulgação prevista no art. 4º deve sempre ser acompanhada pelo termo “ajustado” (CVM, 2012). Assim, além do EBITDA, as companhias têm a opção de divulgar o EBTIDA AJUSTADO.

O art. 8º da Instrução enfatiza que a divulgação do EBITDA deve ocorrer fora do conjunto completo das demonstrações contábeis previsto no CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis e o art. 9º destaca que os cálculos, tanto do EBITDA como do EBITDA AJUSTADO, devem ser objeto de verificação do auditor independente da companhia (CVM, 2012).

A Instrução CVM n.º 527/2012 teve efeitos produzidos a partir da divulgação dos EBITDA do ano de 2013. Assim, em 2013 o EBITDA já possuía uma regulamentação própria que estabelecia como as empresas deveriam divulgá-lo.

2.4 PESQUISAS ANTERIORES

A presente pesquisa pretende relacionar os resultados obtidos com os encontrados nas pesquisas de Colombo (2012), Hoffmann (2012) e Gaspar (2015). Todos são Trabalhos de Conclusão de Cursos de Ciências Contábeis da UFSC e apresentam similaridades com o desenvolvimento desta pesquisa. Desta forma, faz-se necessário um breve histórico do que foi tratado em cada pesquisa a fim de possibilitar o relacionamento entre os objetivos e resultados traçados por elas e os definidos no presente trabalho.

Quadro 1 - Síntese das pesquisas anteriores similares em abordagem

Autores	Título/Tipo de publicação	Temática abordada e resultados encontrados
Colombo (2012)	“Diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas S.A e o apurado metodologicamente: estudo de 128 Companhias listadas na BM&FBOVESPA em 6 setores” - TCC ^[1]	A partir de uma amostra de 128 companhias, classificadas em 6 setores de atuação, entre os anos de 2007 a 2011. Este estudo objetivou encontrar possíveis divergências entre o valor do EBITDA divulgado pelas companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA e o calculado conforme metodologia amplamente aceita. O estudo resultou na identificação média de publicação do EBITDA por 73 das companhias da amostra, sendo que destas 46 apresentaram divergências nos valores, considerando um percentual de diferença entre 2% e -2% como resultado compatível. Ainda a pesquisa não encontrou relação setorial na análise de dados da pesquisa.
Hoffmann (2012)	“Diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas S.A e o apurado metodologicamente: estudo de 129 Companhias listadas na BM&FBOVESPA em 4 setores” - TCC	Seguindo a mesma linha de Colombo (2012), Hoffmann pesquisou o mesmo período de 2007 a 2011, 129 companhias listadas na BM&FBOVESPA em 4 setores. Objetivou a identificação de divergências entre o valor do EBITDA publicado pelas S.A. e o calculado de acordo com metodologia amplamente aceita. Após a análise dos dados, considerando a amostra de companhias que divulgaram o EBITDA, o estudo constatou que cerca de 49% dos indicadores divulgados é compatível com o calculado na pesquisa, enquanto 51% o indicador foi considerado incompatível. Em termos de padrão de divulgação de acordo com o setor pertencente da empresa nada ficou evidenciado.
Gaspar (2015)	“Diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas S A e o definido pela CVM: Estudo da Companhias listadas na BM&FBOVESPA” - TCC	A pesquisa objetivou identificar as possíveis diferenças entre o EBITDA divulgado e o calculado conforme metodologia definida pela CVM. O estudo analisou, das 516 companhias listadas na BM&FBOVESPA, as 266 companhias que divulgaram o indicador no ano de 2012 e 2013. Como resultado identificou que em média 46,8% das companhias divulgaram o EBITDA de maneira compatível, enquanto 28,8% superavaliaram e 24,4% subavaliaram. A pesquisa ainda comparou os resultados obtidos como os obtidos por Colombo (2012) e Hoffmann (2012), trazendo uma comparação da evolução em termos de resultados.

Notas: TCC - Trabalho de Conclusão de Cursos de graduação.

Fonte: Elaborado pela autora a partir de coleta de informações dos trabalhos citados.

Conforme se pode verificar no Quadro 1, as três pesquisas relacionam-se com o objetivo geral da presente pesquisa, pois todas propõem-se a identificar possíveis diferenças entre o valor do EBITDA divulgado e o calculado pelas empresas. As pesquisas de Colombo (2012) e Hoffmann (2012) diferem-se apenas pela metodologia de cálculo utilizada para a obtenção do valor do indicador, já que à época de seus estudos a metodologia regulamentada pela CVM ainda não estava em vigor. Desta forma, os autores se utilizaram de uma metodologia amplamente aceita para obtenção dos resultados.

O estudo realizado por Gaspar (2015) teve como objetivo identificar possíveis diferenças entre o valor do EBITDA divulgado e o calculado conforme metodologia regulamentada pela Instrução normativa CVM n.º 527/2012, buscando ainda complementar o trabalho efetuando uma comparação com os dois estudos anteriores.

Deste modo, seguindo a mesma linha dessas pesquisas, este trabalho seguirá a mesma linha de análise conduzida por Gaspar (2015) a fim de possibilitar uma comparação com os estudos supracitados, ampliando o período de resultados e a evolução destes.

Cabe aqui relacionar outras pesquisas em que o indicador EBITDA aparece como tema central de discussão, com objetivo de reforçar a importância dada a esse tema no meio acadêmico.

Ribeiro *et al.* (2015) em um artigo de periódico intitulado: “UM ESTUDO TEÓRICO DE ARTIGOS NACIONAIS SOBRE O INDICADOR FINANCEIRO EBITDA” relacionaram várias opiniões de estudiosos da área contábil e financeira sobre o indicador, sob diferentes enfoques.

Malvessi e Calil (2014) objetivaram em seu artigo “UMA ANÁLISE CRÍTICA DA UTILIZAÇÃO DO EBITDA (EARN BEFORE INTEREST, TAX, DEPRECIATION AND AMORTIZATION) COMO FERRAMENTA DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DA EMPRESA”, demonstrar que o indicador não é a melhor ferramenta para avaliar o desempenho das empresas. Os autores efetuaram um cálculo do Fluxo de Caixa Operacional e compararam com os EBITDA divulgados das empresas na revista Valor Econômico (14/11/2011) e demonstraram que existem distorções encontradas entre as duas metodologias.

Maragno, Borba e Fey (2014), no artigo “COMO AS EMPRESAS MAIS NEGOCIADAS NO BM&FBOVESPA DIVULGAM O EBITDA?”, similarmente ao estudo desta autora, levantaram como as empresas listadas na IBrX - Índice Brasil da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA) no período de 2010 a 2012, divulgaram os EBITDA comparando com os valores calculados conforme a metodologia da Instrução CVM

n.º 527/2012, constatando em seu estudo que algumas empresas continuavam a gerenciar o indicador, adicionando ou excluindo itens ao cálculo do EBITDA conforme critérios individuais.

Com essa pequena amostra de pesquisas relacionadas ao EBITDA é possível constatar alguns dos assuntos que envolvem este indicador, destacando ainda mais a importância deste estudo.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

A fim de alcançar os objetivos propostos diante do problema apresentado, esta pesquisa utiliza-se de uma abordagem metodológica. Neste capítulo são detalhados os procedimentos metodológicos envolvidos na pesquisa que compreendem a coleta, análise e interpretação de dados. Neste sentido, o capítulo apresenta: a classificação da pesquisa; as técnicas e instrumentos de coleta e análise de dados; os procedimentos metodológicos; e as entidades, a população e a amostra estudada.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

Nesta seção é realizado um relacionamento entre as partes desenvolvidas na pesquisa e as tipologias de delineamentos utilizadas, apresentando os conceitos que justificam a classificação escolhida. Conceitua Gil (2008, p. 49) que “O delineamento se refere ao planejamento da pesquisa em sua dimensão mais ampla, envolvendo tanto sua diagramação quanto a previsão de análise e interpretação de dados”. Complementa o autor que “[...] o delineamento considera o ambiente em que os dados são coletados, bem como as formas de controle das variáveis.”

Como bem nos assegura Gil (2008), a pesquisa científica é uma investigação humana formal e sistematizada. Neste contexto, fica claro que permite encontrar respostas a indagações por meio de métodos científicos. “O produto da pesquisa científica deve contribuir para o avanço do conhecimento humano”, acrescentam Prodanov e Freitas (2013, p. 49).

Para Gil (2008, p. 27) a pesquisa aplicada, “[...] tem como característica fundamental o interesse na aplicação, utilização e consequências práticas dos conhecimentos”. Desta forma, identificando o caráter prático e colaborativo que o trabalho pretende alcançar, pode-se enquadrar esta pesquisa de acordo com sua finalidade como uma pesquisa aplicada.

Beuren *et al.* (2013) explicam que, diante das peculiaridades da Contabilidade, as tipologias de delineamentos de pesquisas mais aplicáveis agrupam-se em três categorias: quanto

aos objetivos; quanto aos procedimentos e quanto à abordagem do problema. Assim, a seguir classifica-se esta pesquisa diante de cada aspecto.

3.1.1 Quanto aos objetivos

Quanto aos objetivos da pesquisa, Gil (2008) e Beuren *et al.* (2013), classifica-a em três níveis: pesquisas exploratórias, descritivas ou explicativas.

Gil (2008) trata a pesquisa descritiva como aquela que tem objetivo principal de descrever fenômenos, características de uma população ou relacionamentos entre variáveis. Assim, a presente pesquisa é classificada como descritiva, pois visa calcular o EBITDA conforme a Instrução CVM n.º 527/12, comparando-o com o apresentado pelas companhias e a partir da observação dos resultados descrever os fatos observados, as divergências encontradas, o comportamento da população estudada e identificação das variáveis que influenciaram as possíveis diferenças entre os valores calculados e os divulgados.

3.1.2 Quanto aos procedimentos

Segundo Lakatos e Marconi (2013), a pesquisa bibliográfica utiliza-se de fontes secundárias, ou seja, aquelas que já foram publicadas, colocando o pesquisador diretamente em conexão com o que já foi falado, escrito, filmado ou debatido sobre o assunto.

Quanto aos procedimentos, a pesquisa utilizou-se, em parte, de fontes bibliográficas, uma vez que se buscou coletar em artigos, monografias, teses, livros, sites, revistas, portais, materiais que fazem parte da revisão da literatura e ajudam a entender melhor o tema.

A fonte documental justifica-se já que se utilizou de fontes primárias de dados como Leis, Instruções, bem como Formulário de Referência para o levantamento dos EBITDA divulgados e Demonstrações Contábeis utilizados na coleta das adições/exclusões que proporcionaram o cálculo do EBITDA, estes últimos buscados no site da BM&FBOVESPA.

Gil (2008) explica que a diferença entre os procedimentos documental e bibliográfico é mínima e só se diferencia na natureza da fonte. Enquanto a documental busca conteúdo ainda não tratado, a bibliográfica tem como característica o tratamento contributivo de diversos autores. Diferencia, ainda, o autor, os documentos de primeira mão como sendo aqueles que não receberam tratamento analítico, exemplificando documentos oficiais; e os documentos de segunda mão que já foram analisados, como é o caso dos relatórios das empresas.

3.1.3 Quanto à abordagem

Nesta pesquisa foi utilizado o método qualitativo. Na abordagem qualitativa buscou-se o entendimento das variáveis envolvidas no problema, no aprofundamento e na utilização das fontes de embasamento teórico que envolve a compreensão do tema, na análise dos principais conceitos e contextos em que o EBITDA está inserido, no entendimento do processo que envolve o cálculo, todos subsidiando a interpretação e análise dos dados e resultados obtidos. Como menciona Cresweel (2007, p.186), “a pesquisa qualitativa é fundamentalmente interpretativa”.

3.2 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE PESQUISA

Os instrumentos de pesquisa são adotados de acordo com a área de conhecimento e os objetivos propostos. Há duas etapas para o emprego de técnicas e instrumentos: coleta de dados e análise de dados.

A seguir são identificados os métodos para obtenção e análise de dados utilizados nesta pesquisa.

3.2.1 Etapa de coleta de dados

Para a etapa de coleta de dados a pesquisa utilizou-se tanto fontes bibliográficas quanto fontes documentais. No que se refere à bibliográfica foram fontes desta pesquisa, livros, artigos, monografias, teses, dissertações, que contribuíram tanto no levantamento do referencial teórico, como na análise e interpretação dos dados.

Utilizou-se pesquisa documental como técnica de coleta de dados, pois os dados que possibilitaram o cálculo do EBITDA foram retirados das demonstrações contábeis das empresas no site da BM&FBOVESPA.

3.2.2 Etapa de análise de dados

Uma fonte essencial para análise correta de dados foi a Instrução CVM n.º 527/2012, uma vez que para aplicação correta do cálculo, necessitou-se interpretar as informações contidas no

documento. A partir desse conhecimento e com ajuda da tabulação dos dados em uma planilha de cálculo, pôde-se obter efetuar os cálculos e levantar os dados necessários para análise.

Esta pesquisa utilizou a análise descritiva para identificar a relação entre os valores do EBITDA divulgados pelas companhias listadas na BM&FBOVESPA e os valores calculados por esta pesquisa, procurando apontar os valores compatíveis com os divulgados, os superavaliados e os subavaliados pelas companhias.

As tabelas e gráficos auxiliaram na análise e interpretação das informações. No capítulo de procedimentos são melhores descritos os passos utilizados na análise dos dados.

3.3 PROCEDIMENTOS DE PESQUISA

A abordagem utilizada e a ordem de passos seguidos na aplicação dos instrumentos da pesquisa. Esta pesquisa constitui, sob alguns aspectos, uma continuação das pesquisas de Colombo (2012), Hoffmann (2012) e Gaspar (2015).

Colombo (2012) e Hoffmann (2012) estudaram as possíveis diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas SA listadas na BM&FBOVESPA entre os exercícios de 2007 e 2011, de acordo com uma metodologia amplamente aceita, definido de acordo com o estudo de vários autores sobre o tema e considerando na pesquisa os setores de atuação das companhias.

Gaspar (2015) estudou as possíveis diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas SA listadas na BM&FBOVESPA entre os exercícios de 2012 e 2013, confrontando-os com o resultado obtido por meio da metodologia de cálculo definida pela Instrução CVM n.º 527/2012, trazendo também em seu estudo a análise por setores com fins de possibilitar a comparação com os dois primeiros autores.

Diante do exposto, esta pesquisa além de dar continuação aos estudos dos autores citados com a sequência dos anos estudados de 2007 a 2013 para 2007 a 2016, busca ampliar o estudo no sentido de adicionar a identificação de possíveis adições/exclusões que influenciam na diferença entre os valores EBITDA divulgados e os calculados conforme Instrução CVM.

O estudo realizado nesta pesquisa foi desenvolvido em 6 passos, relatados a seguir:

1ª Passo: Apresentar os conceitos e a forma de apuração (metodologia de cálculo) do EBITDA, conforme definições da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

2ª Passo: Identificar as companhias listadas na BM&FBOVESPA que divulgaram o EBITDA e seu cálculo, com as adições/exclusões da apuração, referentes aos anos de 2014 a 2016.

3ª Passo: Calcular os EBITDA das companhias identificadas, conforme a metodologia definida pela CVM, a partir de dados de suas Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE) e Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) publicados na página da companhia no site da BM&FBOVESPA.

4ª Passo: Dimensionar a expressividade (percentual de discrepância) de eventuais diferenças entre os valores dos EBITDA divulgados pelas companhias em relação aos valores calculados nesta pesquisa, conforme o passo anterior.

5ª Passo: Identificar a partir das diferenças mais expressivas do passo anterior, as eventuais divergências nas adições/exclusões e nos dados empregados pelas companhias para apuração do EBITDA, em comparação com aqueles empregados na apuração desta pesquisa.

6ª Passo: Comparar a evolução das diferenças nos valores do EBITDA das companhias com dados de Gaspar (2015), Colombo (2012) e Hoffmann (2012), que apuraram diferenças referentes aos anos de 2007 a 2013.

A seleção das empresas participantes desta pesquisa se deu inicialmente com a coleta das empresas listadas na BM&FBOVESPA obtida em seu sítio eletrônico (www.bmfbovespa.com.br), dentro da página no menu de acesso rápido, clicou-se em “Empresas Listadas”. Nesta página há a possibilidade de acessar a empresa pela letra inicial de seus nomes, pelo sistema de busca através da digitação do nome da empresa ou pela opção de click em “TODAS”, que relaciona todas as empresas listadas.

Em posse do levantamento dos dados dos EBITDA calculados e os divulgados, faz-se uma comparação entre os valores divulgados e os calculados. Se houver diferença, compara-se cada variável do calculado com a do divulgado com objetivo de localizar a variável que está influenciando na divergência do resultado. Localizando-a, faz-se a identificação ao lado da planilha. Salienta-se que o termo “não identificável” é aplicado para as variáveis cujo procedimento de divulgação do cálculo impossibilita a localização da variável, como é o caso de empresas que não divulgam o cálculo do EBITDA, usam somente uma variável, não se utilizam da metodologia da CVM ou empregam outra metodologia de cálculo que não envolva as variáveis contidas na Instrução.

Um ponto a ser destacado é que todas as adições/exclusões que não constam do cálculo estabelecido pela CVM, mas que fizeram parte do cálculo efetuado pela empresa dentro da divulgação do EBITDA padrão, sem a menção de que poderiam ser eventualmente de um EBITDA AJUSTADO, foram consideradas como parte desse estudo.

3.4 CARACTERÍSTICAS E DADOS DA(S) ENTIDADE(S), POPULAÇÃO E AMOSTRA

Esta seção tem por finalidade apresentar a forma como foi realizada a seleção da amostra participante do estudo, bem como a sua composição. Em seguida, são relacionados a forma de obtenção, coleta e ajustes de dados.

3.4.1 Entidade(s), população e amostra selecionadas.

Na realização da pesquisa, considerou-se como população todas as companhias listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA) entre os anos de 2014 a 2016, obtidas entre o período de janeiro a março de 2018, dentro da própria página na Web (<http://www.bmfbovespa.com.br>). Para isso, ao entrar no *site* clicou-se em “Empresas Listadas” e selecionou-se “Todas”, o que resultou numa listagem com a relação de 437 companhias já com link que direciona direto para a página de cada companhia dentro do *site* da BM&FBOVESPA.

De posse da relação obtida, criou-se uma planilha onde os dados a ser preenchidos. Como critério de definição para participação ou não da companhia como parte da amostra, foi necessário verificar se a empresa divulgou ou não o EBITDA nos anos analisados na presente pesquisa. Para isso, acessou-se a página da empresa na BM&FBOVESPA em Relatórios Financeiros – Formulário de Referência buscou-se em informações financeiras selecionadas / medições não contábeis verificar se a empresa divulgou os valores do EBITDA. Participaram da pesquisa todas as companhias que divulgaram o valor do EBITDA em pelo menos um dos anos abrangidos na pesquisa, sendo essa apresentação acompanhada ou não do cálculo do indicador.

Isto posto, a amostra selecionada é composta por 235 companhias que divulgaram o EBITDA padrão com ou sem o seu cálculo, nos exercícios de 2014, 2015 e 2016. A tabela 2 demonstra a composição da amostra em cada ano estudado.

Tabela 2 - Número de companhias listadas na BM&FBOVESPA que divulgaram o EBITDA em 2014, 2015 e 2016

	Listadas na BM&FBOVESPA [1]	Companhias que divulgaram o EBITDA					
		Apenas em 2014	Apenas em 2015	Apenas em 2014 e/ou 2015	Apenas em 2016	2014, 2015 e/ou 2016	População [2]
Número de companhias [1]	437	0	0	1	2	233	235
Participações no total	100,00%	0,00%	0,00%	0,23%	0,46%	53,32%	53,78%

Notas: [1] Número de companhias em fevereiro de 2018

[2] Soma da quantidade de companhias que divulgaram o EBITDA apenas em 2014, apenas em 2015, apenas em 2016, 2014 e/ou 2015 e 2014, 2015 e/ou 2016.

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos dados coletados no site da BM&FBOVESPA (2018).

Na tabela 3 é demonstrada uma comparação entre a amostra utilizada nas pesquisas de Colombo (2012), Hoffmann (2012) e Gaspar (2015) com o presente trabalho a fim de se verificar a evolução em termos de participantes da pesquisa ao longo dos anos estudados, uma vez que esse trabalho é uma continuação dos anteriores.

Tabela 3 - Composição das amostras de companhias abrangidas nas pesquisas

Autor/Ano	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Colombo	67	66	71	75	87	-	-	-	-	-
Hoffmann	89	96	100	107	104	-	-	-	-	-
Gaspar						263	261			
Presente pesquisa	-	-	-	-	-			234	234	235
Total das populações	156	162	171	182	191	263	261	234	234	235
Variação [1]	100,00%	103,85%	109,62%	116,67%	122,44%	168,59%	167,31%	150,00%	150,00%	150,640%

Nota: [1] Variação em porcentagem, tendo como base o ano de 2007.

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos dados de Colombo (2012), Hoffmann (2012), Gaspar (2015) e da presente pesquisa, a partir de dados coletados das demonstrações contábeis das empresas.

Constata-se na Tabela 3 que tem aumentado o número de empresas ao longo dos anos que optam por divulgar o indicador EBITDA, sendo observada uma maior concentração de 2012 e 2013, pois a autora da pesquisa considerou o número de empresas que divulgaram somente o EBITDA AJUSTADO, o que não foi considerado no presente trabalho, conforme descrito na seção 3.3 desta pesquisa.

3.4.2 Obtenção, coleta e ajuste dos dados

Para obtenção dos dados utilizados a fim de chegar aos resultados descritos no capítulo 4, foram utilizados documentos publicados no site da BM&FBOVESPA, mais especificamente no Formulário de Referência e nas Demonstrações Financeiras, referentes aos anos de 2014 a 2017, pois a base de dados que traz as informações de publicação do EBITDA do ano de 2016 encontra-se no Formulário de Referência de 2017.

A coleta de dados nesses documentos aconteceu no período de janeiro de 2018 a março de 2018, os quais foram transferidos para uma planilha de Excel. Os dados referentes à publicação e cálculo do EBITDA pelas empresas foram coletados do Formulário de Referência, bem como a confirmação de não divulgação do indicador pela companhia. O item acessado neste formulário foi o 3 – Informações Financeiras Seleccionadas – subitem 3.1 – Medições Não Contábeis.

Os valores das adições/exclusões envolvidas para cálculo do EBITDA, conforme estabelecido na Instrução CVM n.º 527/2012, foram retirados das Demonstrações Financeiras Padronizadas, publicadas no *site* da BM&BOVESPA. Foram objeto deste levantamento os valores contidos na Demonstração do Resultado do Exercício para coleta de dado, o valor do Lucro Líquido do Período, Impostos Sobre o Lucro e Despesas e Receitas financeiras líquidas. Já o valor de depreciação utilizado buscou-se na Demonstração do Fluxo de Caixa.

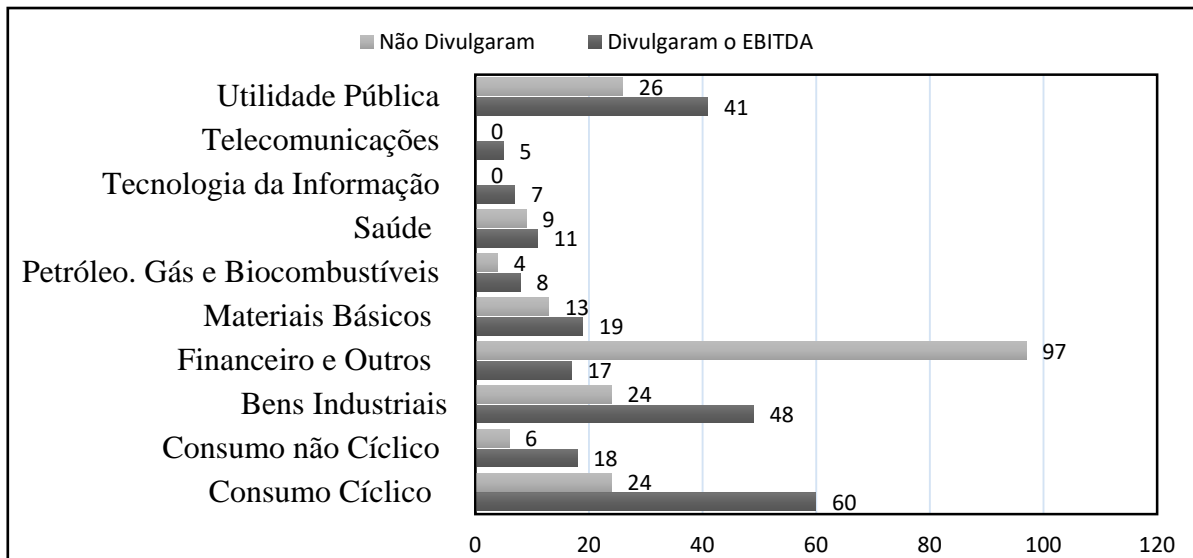
Nos apêndices A, B e C estão apresentados os dados obtidos, os cálculos e as comparações que fazem parte do capítulo de Resultados, a seguir apresentado.

3.5 DIVULGAÇÕES RELATIVAS AO EBITDA PELAS SA LISTADAS NA BM&FBOVESPA

O alcance dos objetivos propostos neste trabalho teve início na identificação da amostra participante da pesquisa. Assim, buscou-se o levantamento das empresas listadas na BM&FBOVESPA em janeiro de 2018 a fim de efetuar a coleta dos EBITDA divulgados por elas. Foram identificadas 437 companhias com dados publicados entre os anos de 2014 a 2016, das quais 235 configuraram-se como participantes da amostra, pois divulgaram o indicador em pelo menos um dos três anos. Efetuou-se a classificação da amostra por setor de atuação na BM&BOVESPA, com vistas a possibilitar a comparação das pesquisas anteriores citadas na

seção 2.4 deste trabalho. O Gráfico 1 demonstra o número de companhias que divulgaram o EBITDA por setor de atuação.

Gráfico 1 - Número de companhias identificadas na BM&FBOVESPA e que divulgaram o EBITDA, de acordo com os setores de atuação



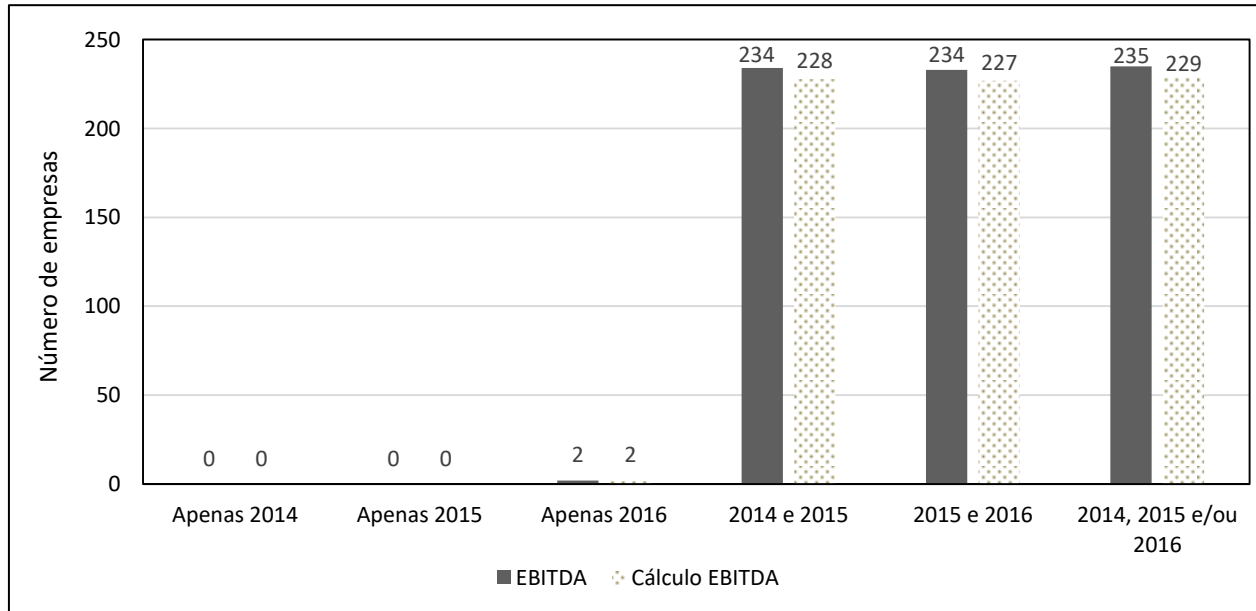
Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados BM&FBOVESPA, 2018.

Conforme observa-se no gráfico 1, as empresas que menos divulgaram os valores do EBITDA estão no setor “Financeiros e Outros”, sendo que das 114 companhias deste setor listadas na Bovespa, somente 17 divulgaram o valor do indicador, representando um índice de divulgação em relação ao total de empresas desse setor de 14,9%. As empresas de “Tecnologia da Informação” e “Telecomunicação” apresentaram os maiores índices de divulgação representando 100% de divulgação dos valores do indicador, seguidos pelas empresas de “Consumo não Cíclico” e “Consumo Cíclico”, com 75% e 71,4% de divulgação em relação ao total de empresas do mesmo setor, respectivamente.

A amostra dessa pesquisa é composta por 235 companhias no total, sendo que destas 1(uma) divulgou o EBITDA somente em 2014 e 2015, 2(duas) apresentaram somente em 2016 e 233 apresentaram nos três anos pesquisados.

O Gráfico 2 apresenta o número de companhias que divulgaram o EBITDA e o cálculo no período do estudo.

Gráfico 2 - Número de companhias da amostra que divulgaram o cálculo e/ou o EBITDA referente a 2014, 2015 e/ou 2016



Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados BM&FBOVESPA, 2018.

É possível constatar que somente duas empresas iniciaram a divulgação do EBITDA em 2016. Analisando os anos de 2014, 2015 e 2016, a média de publicação de cálculo em relação a quantidades de companhias que divulgaram o indicador naqueles anos foram cerca de 97%. A Tabela 4, divulgada a seguir, traz a sequência da informação sobre divulgação do EBITDA e a apresentação de seu cálculo pelas companhias utilizando o período de 2007 até 2016, com base nos dados coletados das pesquisas de Colombo (2012), Hoffmann (2012) e Gaspar (2015).

Tabela 4 - Número de companhias que divulgaram o EBITDA e que divulgaram o cálculo do mesmo entre 2007 a 2016

Companhias que	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Var. [2]
Divulgaram o EBITDA	156	162	171	182	191	263	261	234	234	235	50,64%
Divulgaram seu cálculo	83	85	86	103	103	233	227	228	227	229	175,90%
Parcela [1]	53,21%	52,47%	50,29%	56,59%	53,93%	88,59%	86,97%	97,44%	97,42%	97,45%	83,15%

Nota: [1] Parcela do número de companhias que divulgaram EBITDA com seu cálculo, em porcentagem do total.

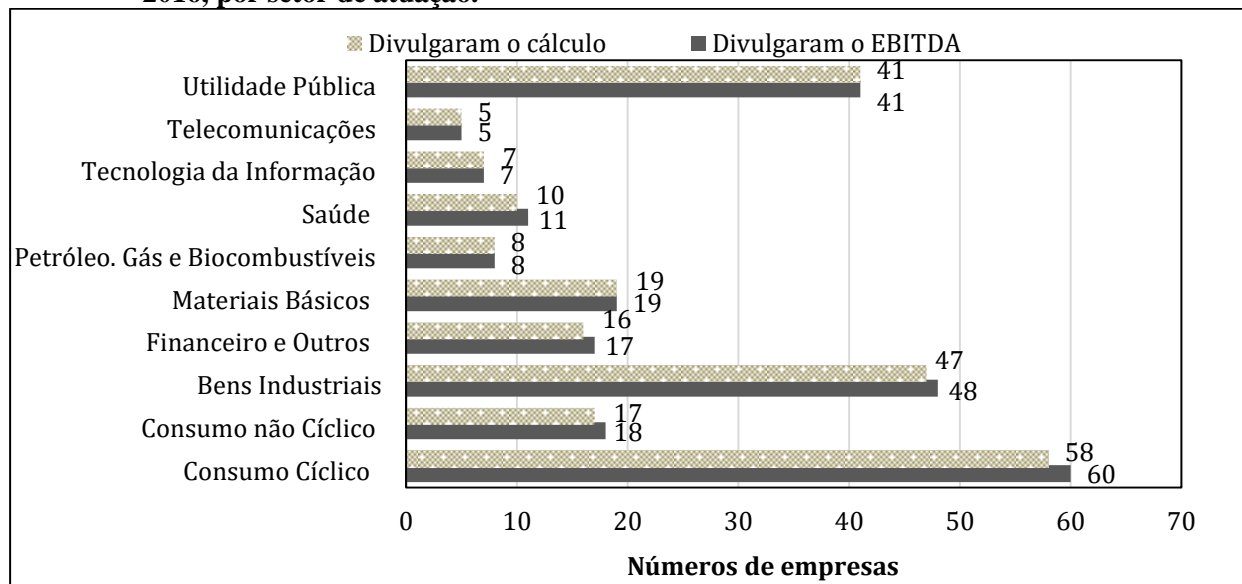
[2] Variação entre 2007 a 2016, em porcentagem.

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos dados de Colombo (2012), Hoffmann (2012), Gaspar (2015) e da presente pesquisa, a partir de dados coletados das demonstrações contábeis das empresas.

Evidencia-se, na tabela 4, um aumento do número de empresas que divulgam o EBITDA e seu cálculo desde a primeira pesquisa realizada em 2007 até a presente pesquisa. No que se refere à divulgação do indicador, o aumento foi de um acréscimo 79 empresas, o representa um incremento de 50,64%. Já as empresas que divulgaram o cálculo do EBITDA aumentaram de 83 para 229, ou seja, 146 a mais em relação a 2007, representando um aumento de 175,9%.

O gráfico 3 traz o número de companhias que apresenta a divulgação do EBITDA e o cálculo do indicador, dentro de uma perspectiva setorial da BM&FBOVESPA.

Gráfico 3 - Número de companhias que divulgaram o EBITDA e seu cálculo em 2014, 2015 e/ou 2016, por setor de atuação.



Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados BM&FBOVESPA, 2018.

O gráfico 3 revela que o setor com maior quantidade de valores EBITDA divulgados no período analisado por essa pesquisa foi o de “Consumo Cíclico”, seguido “Bens Industriais” e “Utilidade Pública”, sendo constatado que a maioria das empresas que divulgam o EBITDA, divulgam também seu cálculo, como o gráfico demonstra.

Destaca-se, aqui, que os dados coletados como fonte para essas análises, ou seja, o valor do EBITDA divulgado pelas companhias foi obtido exclusivamente do formulário de Referência publicado na página da empresa dentro do *site* da BM&FBOVESPA. Pode-se observar que as empresas têm como padrão a utilização deste formulário para divulgação das medições não contábeis como é caso do EBITDA, já que nesse documento há uma seção específica para divulgação de indicadores dessa natureza. Da mesma forma, as empresas que não divulgam o EBITDA publicam ali a identificação de que não utilizam medições não contábeis ou que este tipo de medição não se aplica a empresa.

Assim, a amostra definida como fonte de pesquisa para esse trabalho é composta por 235 companhias que divulgaram o indicador EBITDA padrão nos Formulários de Referência publicados no site da BM&FBOVESPA, tendo como base os anos de 2014 a 2016 e os procedimentos descritos na seção 3.3.

4 RESULTADOS DA PESQUISA

Este capítulo tem como objetivo a apresentação dos resultados obtidos na pesquisa, bem como a demonstração da análise e interpretação destes. Inicialmente, é apresentado o cálculo efetuado conforme metodologia regulamentada pela CVM, a análise das diferenças encontradas nos EBITDA divulgados é demonstrado logo após e finaliza-se com a identificação das principais adições/exclusões que influenciaram a divergência nos valores divulgados.

4.1 CÁLCULO DO EBITDA CONFORME METODOLOGIA DA CVM

Esta seção tem por objetivo demonstrar como se configurou a realização dos cálculos do EBITDA, de acordo com parâmetros definidos na Instrução CVM n.º 527/2012 a fim de poder comparar com os calculados e divulgados pelas companhias participantes da amostra.

É importante ressaltar que a referida Instrução define que todo valor constante do cálculo do EBITDA deve constar das demonstrações financeiras da empresa, em especial na Demonstração do Resultado do Exercício (CVM, 2012).

Os valores das adições/exclusões constantes do cálculo do EBITDA de acordo com a Instrução CVM n.º 527/2012, demonstrado na Tabela 1 deste trabalho, foram coletados das demonstrações financeiras da companhia de acordo com o ano a ser analisado. Confeccionou-se uma planilha eletrônica com colunas para cada variável a fim de se efetuar seu preenchimento, sendo a coluna final aquela com a fórmula que apresenta o valor do EBITDA calculado. Efetuado todos os cálculos necessários, a planilha possibilita ainda, a filtragem dos dados que viabilizam as análises necessárias ao atingimento dos objetivos do presente trabalho.

A tabela 5 demonstra um extrato dos valores utilizados na planilha, bem como seus resultados, o qual é apresentado na íntegra no Apêndice B desse trabalho.

Tabela 5 - Cálculo do EBITDA referente ao ano de 2014, das companhias listadas na BM&FBOVESPA (extrato) em R\$ Mil

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do Período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão(e)	EBITDA a+b+c-d+e
AES TIETE ENERGIA SA	209.826	214.472	130.774	-71.839	167.515	650.748
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	14.982	2.356	484	-3.449	0	14.373
ALGAR TELECOM S/A	141.846	36.709	160.875	-33.905	237.502	543.027
ALIANSCCE SHOPPING CENTERS S.A.	168.705	13.854	258.752	-29.947	72.253	483.617
ALPARGATAS S.A.	286.528	16.750	166.892	-144.079	77.725	403.816
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	751.658	56.045	314.180	-71.554	38.549	1.088.878
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	194.830	102.952	542.837	-127.035	213.700	927.284
ANIMA HOLDING S.A.	159.094	-21.030	29.205	-45.707	21.154	142.716
(...)						
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.- USIMINAS	208.479	-24.562	522.831		1.114.597	1.821.345
VALE S.A.	219.588	3.658.472	23.278.830	-8.513.783	9.129.606	27.772.713
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	110.142	39.435	48.114	-24.663	63.967	236.995
VIA VAREJO S.A.	871.000	474.000	679.000		179.000	2.203.000
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	-72.794	-3.351	110.742	-16.949	71.350	88.998
WEG S.A.	962.316	265.613	651.926	-785.503	250.477	1.344.829
WILSON SONS LTD.	99.564	101.475	57.902	8.574	128.088	395.603
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	85.060	44.997	2.086	-13.838	1.429	119.734
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	12.207	6.595	8.577	-14.054	3.612	16.937

Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados BM&FBOVESPA, 2018.

A tabela 6 demonstra um extrato do Apêndice C desse trabalho, onde faz-se uma comparação entre os EBITDA divulgados pelas empresas e o calculado conforme regulamentação da CVM, nele são apontadas as diferenças encontradas. Na seção 4.2 deste trabalho faz-se a identificação e análise entre as diferenças encontradas no Apêndice C.

Tabela 6 - Comparação entre os valores do EBITDA divulgados e os calculados conforme CVM, referentes a 2014 (extrato) valores em R\$ Mil

Companhia	EBITDA CVM	EBITDA Divulgado	Diferença	Variação
AES TIETE ENERGIA SA	650.748	650.748	0	0,0%
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	14.373	14.373	0	0,0%
ALGAR TELECOM S/A	543.027	543.027	0	0,0%
ALIANSCCE SHOPPING CENTERS S.A.	483.617	483.617	0	0,0%
ALPARGATAS S.A.	403.816	444.500	40.684	9,2%
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	1.088.878	1.088.878	0	0,0%
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	927.284	927.284	0	0,0%
(...)				
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	88.998	88.998	0	0,0%
WEG S.A.	1.344.829	1.344.829	0	0,0%
WILSON SONS LTD.	395.603	372.405	-23.198	-6,2%
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	119.734	119.734	0	0,0%
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	16.937	16.920	-17	-0,1%

Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados BM&FBOVESPA, 2018.

Desta forma, faz-se necessário destacar que as tabelas 6 e 7 demonstram apenas uma parte da amostra analisada e que todos os dados, cálculos e informações que serviram de base para a confecção dos gráficos estão disponibilizados nos Apêndices deste trabalho, seguindo os mesmos moldes dos extratos inseridos.

4.2 IDENTIFICAÇÃO DE DIFERENÇAS ENTRE OS EBITDA DIVULGADOS E OS CALCULADOS

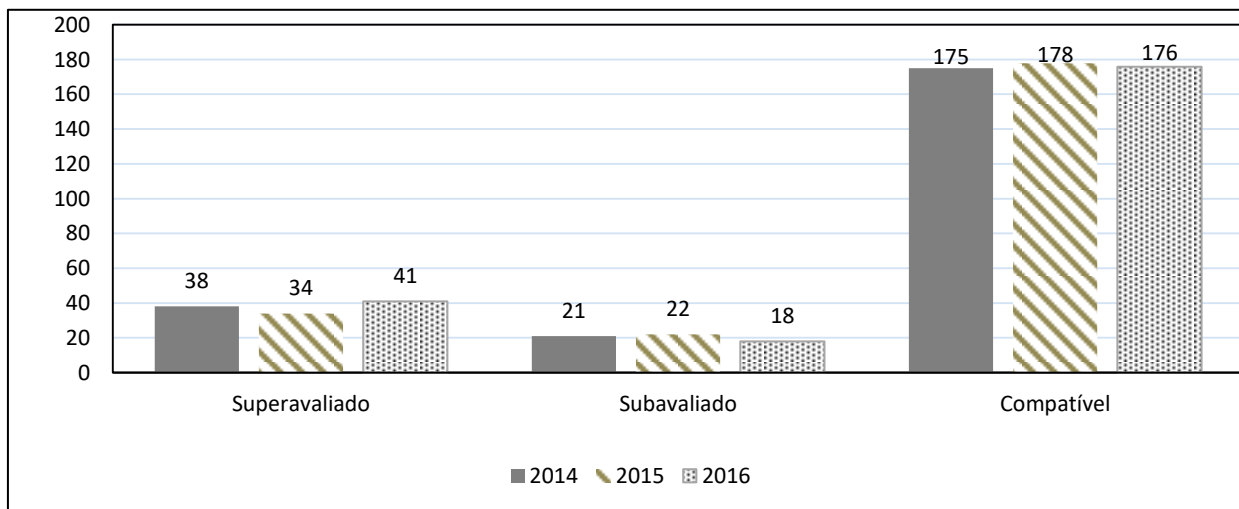
Constata-se na Tabela 6 a diferença entre os EBITDA divulgados e os calculados efetuando uma operação de subtração entre o divulgado e o calculado. Como resultado obteve-se um valor zerado, configurando que está compatível, um valor positivo (acima de zero) que configura uma superavaliação do indicador, ou, um valor negativo (abaixo de zero), configurando uma subavaliação do indicador. Utilizou-se o resultado obtido dessa operação para calcular a representatividade percentual do valor obtido, pelo valor do EBITDA calculado conforme Instrução CVM.

Com o objetivo de possibilitar a comparação entre as pesquisas de Colombo (2012), Hoffmann (2012) e Gaspar (2015) manteve-se o mesmo percentual de tolerância para diferenças identificadas utilizadas pelos autores dos trabalhos, para os resultados encontrados nesta pesquisa. Aqueles autores fizeram uso desse critério de tolerância com objetivo de eliminar

diferenças geradas da utilização de arredondamentos na divulgação do valor do EBITDA. Assim, considerou-se como EBITDA compatível todos os resultados maiores ou iguais a -2% e menores ou iguais a 2%. A diferença do EBITDA maior que 2% recebeu a classificação de superavaliado e a menor que -2% a classificação de subavaliado.

O Gráfico 4 demonstra o total de empresas que publicaram seus EBITDA em conformidade com o estabelecido pela Instrução CVM nos três anos estudados, assim como a quantidade de subavaliações e superavaliações detectadas.

Gráfico 4 - Empresas com EBITDA Compatível, Superavaliado e Subavaliados nos anos de 2014, 2015 e 2016



Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados obtidos na presente pesquisa a partir de dados coletados na BM&FBOVESPA, 2018

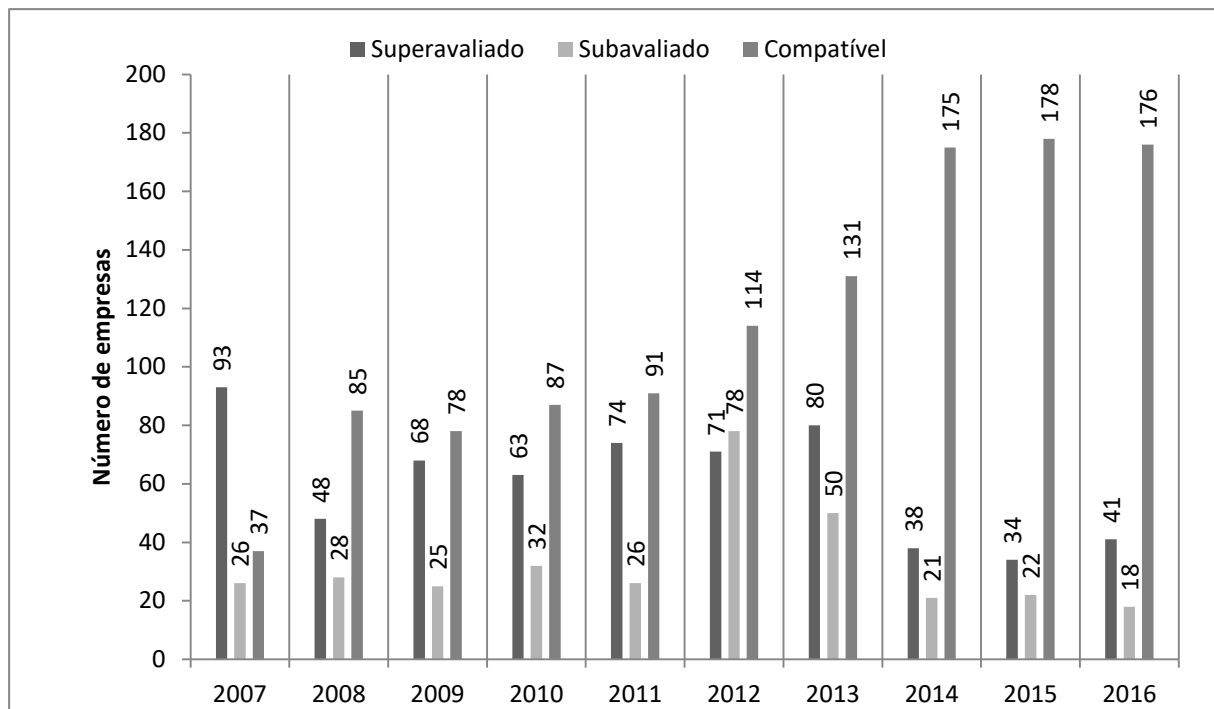
Percebe-se que a maior parte das empresas apresenta uma divulgação do valor do EBITDA de forma compatível com o que a Instrução CVM n.º 527/2012 regulamentou. O percentual das empresas que divulgou o EBITDA compatível com os cálculos efetuados em relação ao total da amostra estuda foi de 74,79% em 2014, 76,07% em 2015 e 74,89% em 2016, uma tendência que praticamente se manteve nos três anos estudados.

As companhias que superavaliaram o indicador no ano de 2014 representaram 16,24%, em 2015 foram 14,53% e 17,45% em 2016. Constata-se que há uma redução nos casos de superavaliação, com um pequeno aumento em 2016.

Os índices de subavaliação encontrados nos três anos estudados foram de 8,97% em 2014, 9,40% em 2015 e 7,66% em 2016. O índice de valores EBITDA subavaliado praticamente se manteve ao longo dos três anos.

O Gráfico 5 faz uma análise evolutiva dos EBITDA divulgados ao longo dos anos abrangidos pelas quatro pesquisas sobre o tema, 2007 a 2016, verificando o comportamento de divulgações compatíveis, superavaliadas e subavaliadas.

Gráfico 5 - Número de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível entre 2007 e 2016



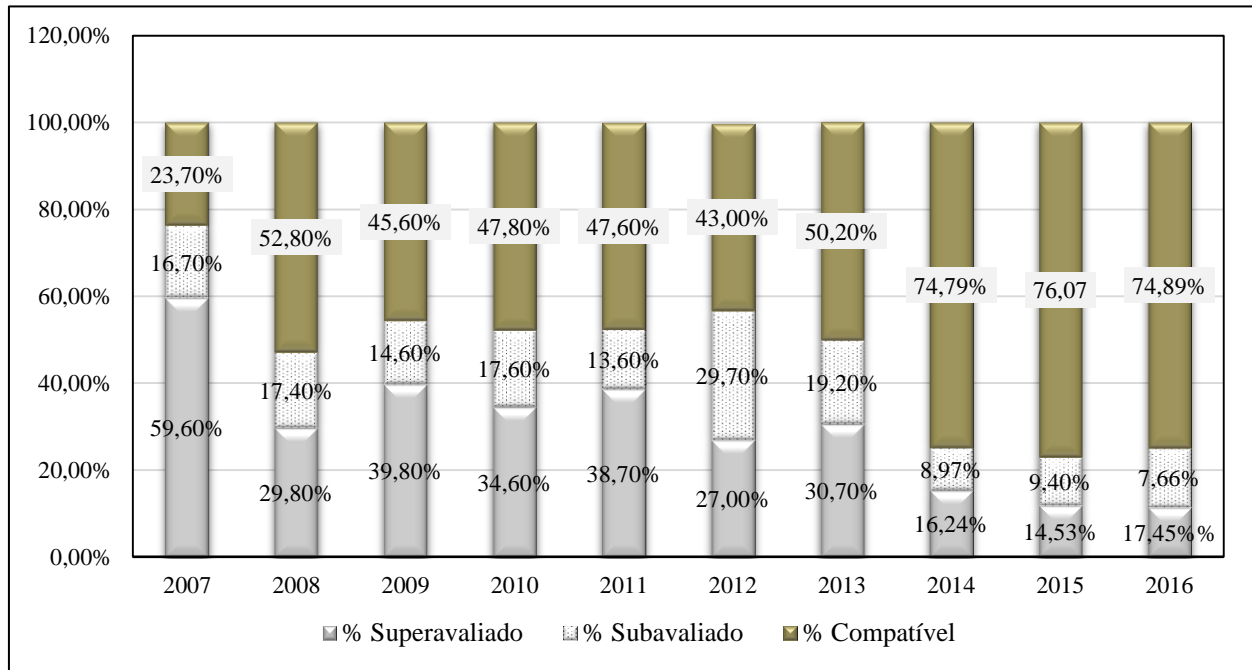
Fonte: Elaborado pela autora a partir dos dados de Colombo (2012), Hoffmann (2012), Gaspar (2015) e da presente pesquisa, a partir de dados coletados na BM&FBOVESPA.

O Gráfico 5 demonstra que o número de empresas que divulgam o indicador EBITDA compatível ao longo dos anos vem crescendo. Efetuando-se uma análise, o número de empresas que passou a divulgar de forma compatível passou de 37 em 2007 para 176 em 2016, um aumento de 376%. Na mesma linha de raciocínio as empresas que, nesse mesmo período, superavaliaram caiu de 93 em 2007 para 41 em 2016, uma redução de 55,9%.

Entre 2007 e 2016 o número de empresas que subavaliaram os valores dos EBITDA divulgado teve uma redução de 30,7%.

O Gráfico 6 demonstra o resultado das diferenças encontradas nos EBITDA entre o período de 2007 a 2016, possibilitando a comparação em termos percentuais dos valores que foram divulgados de forma compatível, superavaliada e subavaliada.

Gráfico 6 - Porcentagem de companhias que divulgaram o EBITDA superavaliado, subavaliado ou compatível, entre 2007 a 2016



Fonte: Elaborado pela autora a partir dos dados de Colombo (2012), Hoffmann (2012), Gaspar (2015) e da presente pesquisa, a partir de dados coletados na BM&FBOVESPA.

É possível perceber através do Gráfico 6 uma redução na superavaliação dos EBITDA divulgados que em 2007 era de 59,60% em relação à amostra estudada e em 2016 teve seu índice chegando a 17,45% em relação à amostra selecionada nesta pesquisa.

Em contrapartida verifica-se uma movimentação de divulgações de valores compatíveis com a metodologia regulamentada pela CVM, que passou de 23,70% em 2007 para 74,89% em 2016.

A seguir apresenta-se a Tabela 7, que analisa as diferenças detectadas em termos de compatibilidade na divulgação do EBITDA, superavaliação e subavaliação identificada por setor de atuação no período de 2007 a 2016.

Tabela 7 - Número de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível entre 2014, 2015 e 2016 por setor de atuação

Setor de Atuação	2014			2015			2016		
	Superavaliado	Subavaliado	Compatível	Superavaliado	Subavaliado	Compatível	Superavaliado	Subavaliado	Compatível
Bens Industriais	5	4	39	3	4	41	6	3	40
Consumo Cíclico	12	2	46	11	4	45	12	3	46
Consumo Não Cíclico	5	2	11	7	0	11	8	0	10
Financeiro e Outros	2	2	12	2	2	12	0	2	14
Materiais Básicos	3	1	15	1	2	16	4	2	12
Saúde	3	2	6	2	2	7	3	1	7
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	1	2	5	1	2	5	0	2	6
Tecnologia da Informação	2	1	4	1	1	5	2	1	4
Telecomunicações	1	0	4	0	1	4	0	0	5
Utilidade Pública	4	5	33	6	4	32	6	4	32
Totais	38	21	175	34	22	178	41	18	176
% sobre o total do período	16,24%	8,97%	74,79%	14,53%	9,4%	76,07%	17,45%	7,66%	74,89%
Total geral	234 (100,0%)			234(100,0%)			235 (100,0%)		

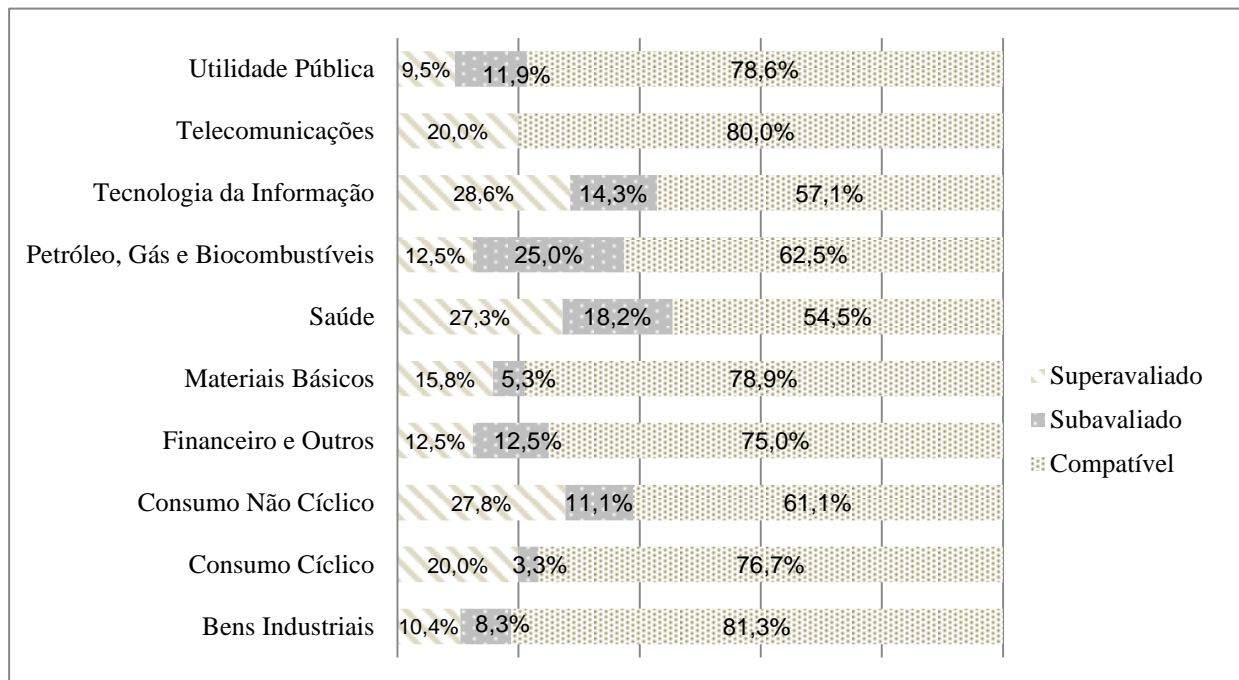
Fonte: Elaborada pela autora a partir de dados da BM&FBOVESPA, 2018.

A Tabela 7 não nos permite identificar uma tendência setorial na divulgação do EBITDA de maneira compatível, superavaliada ou subavaliada, pois as empresas possuem quantidades participantes na amostra diferenciadas umas das outras. Pode-se verificar que em termos de superavaliação o setor com mais ocorrência é o de consumo não cíclico, porém é também o que mais tem participante na amostra. Desta forma não é possível fazer um relacionamento levando em consideração o setor de atuação na prática de divulgações compatíveis, subavaliadas e superavaliadas.

Colombo (2012), Hoffmann (2012) e Gaspar (2015), em seus estudos sobre o padrão setorial na divulgação do EBITDA, concluíram que não foi possível identificar tal característica.

Os Gráficos 7, 8 e 9 apresentam os percentuais de divulgação do EBITDA de maneira compatível, superavaliada e subavaliada em cada ano abrangido por essa pesquisa, ou seja, 2014, 2015 e 2016, considerando o setor de atuação.

Gráfico 7 - Porcentagem de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível em 2014, por setor de atuação.

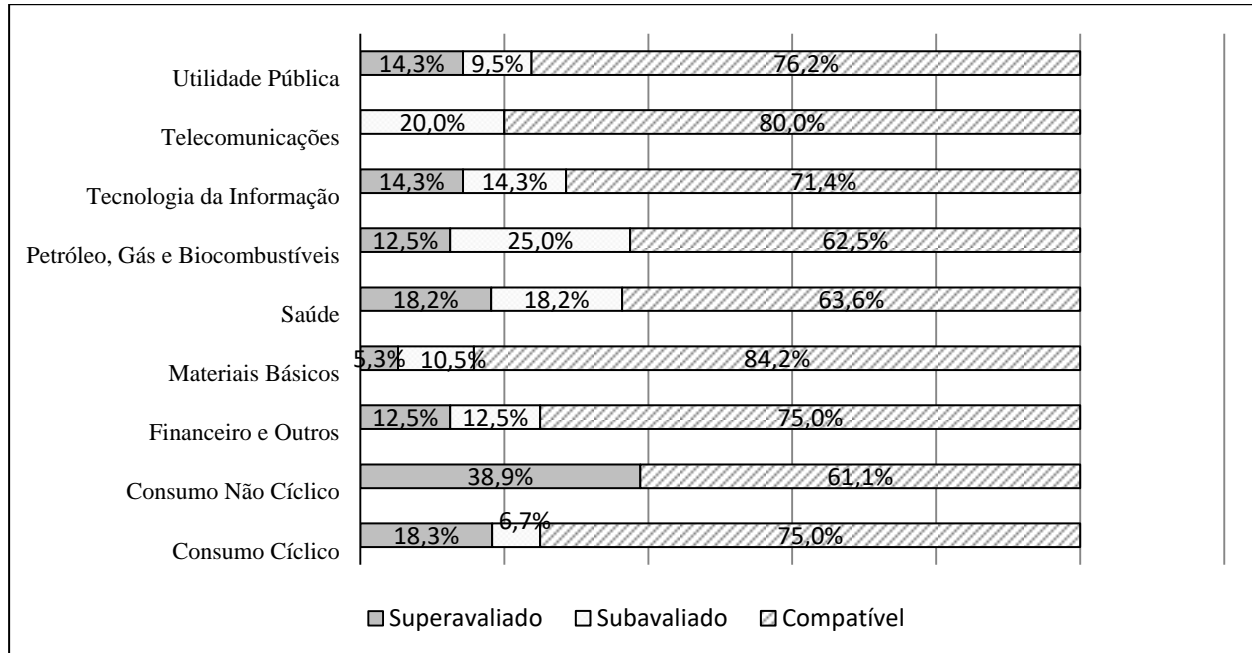


Fonte: Elaborada pela autora a partir de dados da BM&FBOVESPA, 2018.

Constata-se que, de um modo geral, em 2014 o percentual de empresas que divulgaram o EBITDA de forma compatível com a metodologia da CVM foi equilibrado, considerando que alguns setores têm menos empresas participantes do que outros. O melhor nível de compatibilidade na divulgação foi do setor de “Bens Industriais” com um índice de 81,3%, seguido pelo setor de “Telecomunicações”, com 80% dos valores do indicador compatíveis.

Os setores onde se constatou maior superavaliação do EBITDA foram de “Tecnologia da Informação”, com 28,6% dos valores divulgados, seguido por “Consumo não Cíclico” com 27,8% dos valores do EBITDA superavaliados. O setor de “Petróleo, Gás e Combustíveis” foi o que teve um percentual maior em termos de valores EBITDA subavaliados, registrando um índice de 25%.

Gráfico 8 - Porcentagem de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível 2015, por setor de atuação.

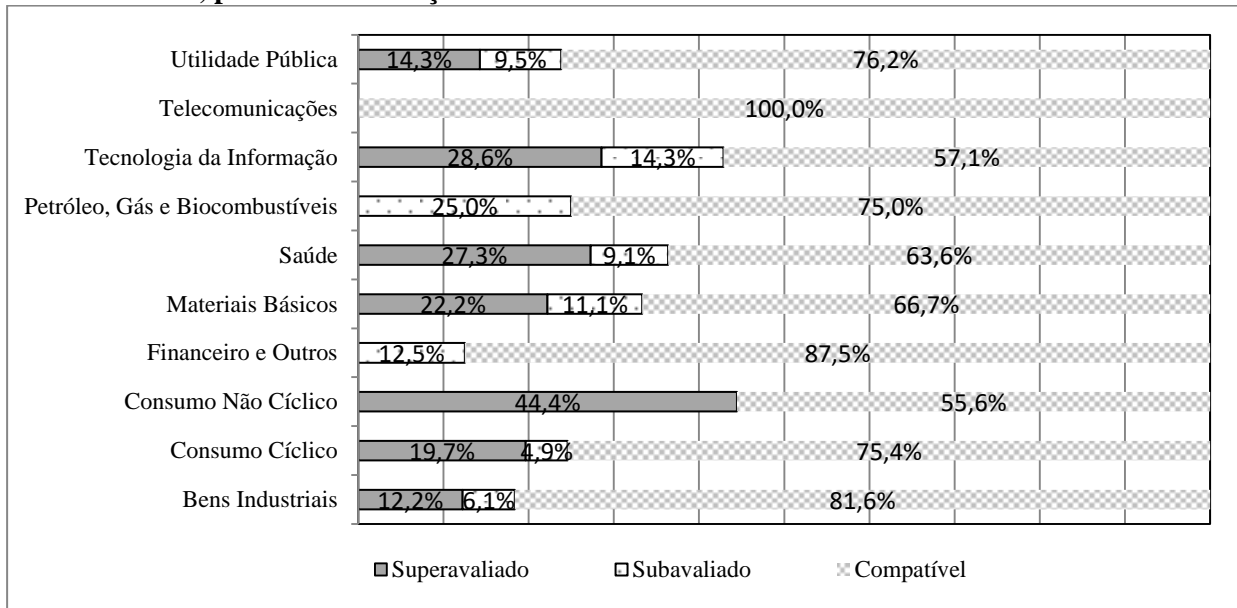


Fonte: Elaborada pela autora a partir de dados da BM&FBOVESPA, 2018.

Em 2015, pode-se verificar um aumento do número de empresas que divulgaram o valor do EBITDA de forma compatível. O setor de “Materiais Básicos” registrou o maior índice de divulgação compatível registrando 89,5%, seguido “Bens Industriais” que registrou um índice de 87,5% de divulgações compatíveis.

O maior índice de superavaliação foi registrado no setor de “Consumo Não Cíclico” com 33,3% dos EBITDA superavaliado. Sendo que o setor de “Petróleo” e o setor de “Telecomunicações” não apresentaram nenhuma divulgação superavaliada. Já em termos de subavaliação do EBITDA, o setor de “Petróleo” registrou o maior índice, 37,5% das empresas desse setor divulgaram o valor do EBITDA subavaliado.

Gráfico 9 - Porcentagem de companhias com EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível 2016, por setor de atuação



Fonte: Elaborada pela autora a partir de dados da BM&FBOVESPA, 2018.

O Gráfico 9 demonstra que em 2016 os setores com maior índice de divulgação de EBITDA conforme estabelecido pela CVM foram os de “Telecomunicações”, “Financeiros e Outros” e de “Bens Industriais”, que registraram os índices de 100%, 87,5% e 81,6%, respectivamente.

As maiores supervalorizações foram constatadas nos setores de “Consumo não Cíclico” com índice de 44,4% e “Tecnologia da Informação” com um índice de 28,6% das divulgações acima do valor calculado conforme metodologia CVM.

Os maiores índices de subavaliação foram registrados nos setores de “Petróleo” com 25% de divulgação abaixo do valor calculado conforme metodologia regulamentada.

4.3 IDENTIFICAÇÃO NAS ADIÇÕES/EXCLUSÕES

Diferentemente dos objetivos desta pesquisa que tiveram como base pesquisas anteriores similares, identificar as possíveis adições/exclusões que influenciaram as diferenças encontradas nos valores dos EBITDA divulgados pelas empresas, não fizeram parte desses outros estudos.

Assim, foi desenvolvida uma metodologia que pudesse conduzir ao alcance deste objetivo. Durante a coleta de dados dos EBITDA divulgados, todas as adições/exclusões identificadas como diferentes das que a CVM estabeleceu como adições/exclusões constantes do cálculo regulamentado e que fizeram parte do cálculo do EBITDA padrão divulgado pela empresa foram identificadas na planilha de dados em um campo específico para essa informação.

Com a relação de todas as adições/exclusões que participaram de pelo menos um cálculo de EBITDA e quantidade de ocorrências registradas, foi possível gerar a informação das principais adições/exclusões que influenciam na divergência encontrada nos EBITDA divulgados.

A Tabela 8 demonstra a relação das principais adições/exclusões que as empresas utilizam no cálculo do EBITDA e que geram divergências no resultado do EBITDA divulgado em relação ao calculado conforme metodologia regulamentada na Instrução CVM n.º 527/2012. A Tabela completa com a relação de todas as adições/exclusões e empresas encontram-se no Apêndice D.

Tabela 8 - Principais adições/exclusões que provocam divergências nos valores dos EBITDA divulgados 2014, 2015 e 2016

Contas	2014	%	2015	%	2016	%
Depreciação	28	32,18%	23	29,11%	24	29,63%
Equivalência Patrimonial	10	11,49%	12	15,19%	13	16,05%
Impairment	3	3,45%	2	2,53%	3	3,70%
Impostos sobre o Lucro	5	5,75%	7	8,86%	6	7,41%
Não identificável	7	8,05%	8	10,13%	9	11,11%
Participação de acionistas não controladores	10	11,49%	8	10,13%	8	9,88%
Resultado de operações descontinuadas	9	10,34%	9	11,39%	8	9,88%
Resultado financeiro	17	19,54%	12	15,19%	10	12,35%
Número de companhias com resultado divergente	87		79		81	

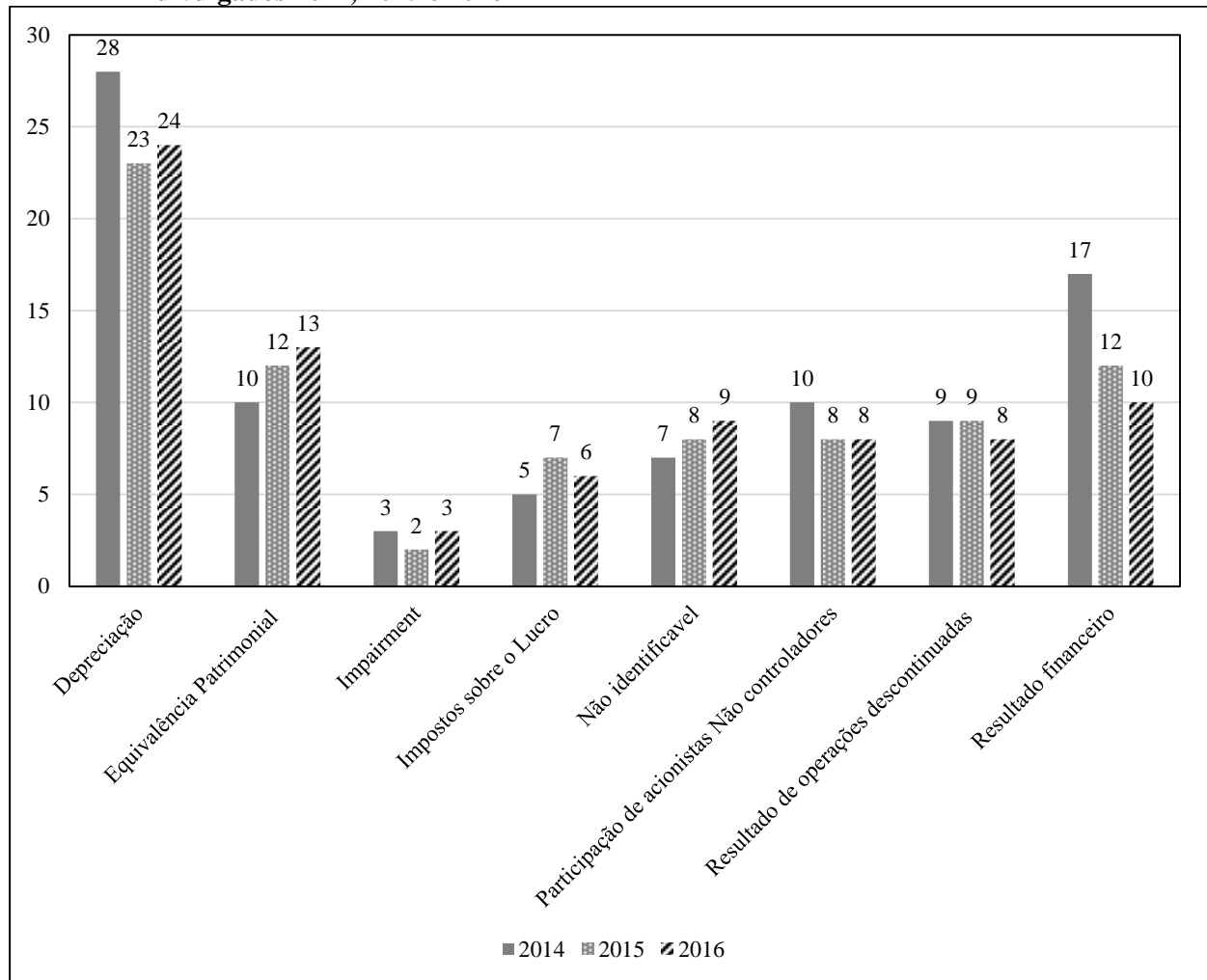
Fonte: Elaborada pela autora a partir de dados da BM&FBOVESPA, 2018.

Pode-se perceber que em 2014 a adição/exclusão que mais resultou em diferenças do EBITDA divulgado foi a Depreciação lançada com valores diferentes dos encontrados nas demonstrações contábeis, sendo identificadas 28 ocorrências. O Resultado Financeiro foi a segunda maior ocorrência registrada nos levantamentos de erros de cálculos do indicador aparecendo em 17 empresas. O acréscimo ou decréscimo da equivalência Patrimonial e a exclusão dos valores de Participação de acionistas não controladores do Resultado do Exercício foram detectados em 10 empresas.

Em 2015 a diferença do valor da depreciação lançada e a encontrada nas demonstrações foram novamente a maior ocorrência, identificando-se esse erro no cálculo do indicador de 23 empresas. Já o Resultado Financeiro e a Equivalência Patrimonial tiveram registro em 12 empresas.

Em 2016 valores errados de Depreciação foram encontrados em 24 empresas, Equivalência Patrimonial em 13 e Resultado Financeiro em 10.

Gráfico 10 - Principais adições/exclusões que provocam divergências nos valores dos EBITDA divulgados 2014, 2015 e 2016



Fonte: Elaborada pela autora a partir de dados da BM&FBOVESPA, 2018.

Com base na análise do Gráfico 10, é possível verificar que a ocorrência de erros nos valores da Depreciação que influencia a divergência do indicador EBITDA caiu de 2014 para 2016, passando de 28 para 24 ocorrências. Já a utilização da Equivalência Patrimonial vem subindo, passou de 10 ocorrências em 2014 para 13 em 2016. “Não identificável” compreende aquelas empresas que não divulgaram o cálculo ou não conciliaram de forma a possibilitar a identificação do erro, esse tipo de ocorrência cresceu nos 3 anos da pesquisa, passando de 7 ocorrências para 9.

Outra conta que é importante destacar é o Resultado Financeiro, constante do cálculo regulamentado pela CVM, porém que se encontra com valores divergentes aos encontrados nas demonstrações financeiras das empresas. Conforme o Gráfico 10 é possível verificar a redução deste tipo de ocorrência que passou de 17 em 2014 para 10 em 2016.

No Apêndice D, Tabelas 16, 17 e 18 é disponibilizada a lista completa de empresas e adições/exclusões identificadas no valor do cálculo do EBITDA.

4.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção faz-se um comparativo dos resultados encontrados nesta pesquisa com os resultados encontrados com as pesquisas anteriores especificadas na seção 2.4 deste trabalho. Na seção citada foram apresentados os três trabalhos que serviram de base para essa pesquisa, sendo todos Trabalhos de Conclusão de Curso de Ciências Contábeis da UFSC.

As pesquisas de Colombo (2012) e Hoffmann (2012) tiveram como objetivo analisar uma amostra de empresas listadas na BM&FBOVESPA, coletando os dados dos EBITDA divulgado por elas e comparando-os com o calculado por uma metodologia amplamente aceita, que na ocasião foi a apresentada por Iudícibus (2010), sendo de 2007 a 2011 o período estudado pelos autores.

Com complemento às pesquisas de Colombo (2012) e Hoffmann (2012), Gaspar (2015) aumentou o período de análise apresentando as divergências encontradas entre os EBITDA divulgados pelas empresas listadas na BM&FBOVESPA entre os anos 2012 e 2013 e o calculado por ela conforme metodologia regulamentada na Instrução CVM n.º 527/2012, efetuando uma comparação com as pesquisas dos autores de 2012.

A presente pesquisa objetivou ampliar ainda mais esse rol de resultados comparando os EBITDA divulgados pelas companhias listadas na BM&FBOVESPA e o calculado conforme metodologia regulamentada pela CVM no período de 2014 a 2016, buscando identificar possíveis diferenças entre os valores divulgados e os calculados pela autora. Acrescentou-se ao objetivo a identificação das adições/exclusões que influenciaram nessas possíveis divergências encontradas.

Comparando-se as quatro pesquisas foi possível identificar que o número de companhias que divulgaram o EBITDA entre 2007 e 2016 aumentou 50,64%, passando de 156 empresas em 2007 para 235 em 2016. Constatou-se, também, que o número de empresas que apresentam o

cálculo do EBITDA divulgado em relação à amostra estudada passou de 53,21% para 97,45%, um aumento de 44,24 pontos percentuais.

No presente estudo identificou-se que, num total de 234 participantes da amostra em 2014, 175 apresentaram os valores do indicador EBITDA compatível com o calculado conforme cálculo regulamentado pela CVM, enquanto 38 superavaliaram e 21 subavaliaram o indicador. Na amostra de 234 companhias participantes da pesquisa em 2015, 178 empresas apresentaram o indicador com valores compatíveis aos calculados, enquanto 34 superavaliaram e 22 subavaliaram. Em 2016 foram 235 participantes dos quais 176 apresentaram os valores compatíveis com o calculado, 41 superavaliaram e 18 subavaliaram o valor do indicador.

Pode-se perceber uma tendência de redução das empresas que superavaliaram o valor do EBITDA em 2014 e 2015. Em 2014 o número de empresas que superavaliaram o valor do EBITDA foi 38, em 2015 este número caiu para 34, porém o número de superavaliação do EBITDA em 2016 subiu e chegou a 41. O número de companhias que subavaliaram o EBITDA foi de 21 em 2014, 22 em 2015 e de 18 em 2016, demonstrando uma redução de números de empresas com esse perfil de divulgação.

Faz-se necessário apresentar a tabela de evolução do resultado das pesquisas a fim de traçar a evolução dos resultados. Assim, a seguir na Tabela 9 é apresentado o número de empresas que divulgaram o EBITDA compatível, superavaliado e subavaliado de 2007 a 2016.

Tabela 9 - Número de companhias com o EBITDA superavaliado, subavaliado e compatível, entre 2007 e 2016

Ano	Superavaliado	%	Subavaliado	%	Compatível	%	Totais	%
2007	93	59,60%	26	16,70%	37	23,70%	156	100,00%
2008	48	29,80%	28	17,40%	85	52,80%	161	100,00%
2009	68	39,80%	25	14,60%	78	45,60%	171	100,00%
2010	63	34,60%	32	17,60%	87	47,80%	182	100,00%
2011	74	38,70%	26	13,60%	91	47,60%	191	100,00%
2012	71	27,00%	78	29,70%	114	43,00%	263	100,00%
2013	80	30,70%	50	19,20%	131	50,20%	261	100,00%
2014	38	16,24%	21	8,97%	175	74,79%	234	100,00%
2015	34	14,53%	22	9,40%	178	76,07%	234	100,00%
2016	41	17,45%	18	7,66%	176	74,89%	235	100,00%

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos dados de Colombo (2012), Hoffmann (2012), Gaspar (2015) e da presente pesquisa, a partir de dados coletados na BM&FBOVESPA.

A Tabela 9 permite constatar que ao longo dos anos abrangidos pelos pesquisadores tem aumentado o número de companhias que divulgaram o EBITDA. Em 2007 foram 156 que optaram

pela divulgação, passando para 235 publicações em 2016. Observa-se, também que em 2007 foram identificadas 37 empresas com o cálculo compatível e em 2016 o número passou para 176, passando a representatividade de valores compatíveis em relação à amostra de 23,7% para 74,89%.

Pode-se observar que o percentual de superavaliação caiu de 59,60% em 2007 para 17,45% em 2016, identificando-se uma tendência de redução das constatações de superavaliação ao longo dos anos pesquisados. Os números de subavaliação tiveram uma queda considerável, constatando-se um registro em 2007 de 16,7% e em 2016 um índice de 7,6%.

Constata-se que o período de estudo de Gaspar (2015) em relação ao período da presente pesquisa foi identificado um número maior de participantes que superavaliaram ou subavaliaram os valores, o que pode ser justificado por conter na população da autora companhias que só divulgaram o EBITDA AJUSTADO, o que foi desconsiderado nesta pesquisa, pois na visão desta autora a inclusão deste indicador pode distorcer o resultado, uma vez que esse indicador inclui adições/exclusões que não fazem parte do cálculo conforme metodologia CVM para o EBITDA padrão. Considerando-se o EBITDA ajustado perde-se o nível de comparabilidade que a CVM pretende com a regulamentação.

Quanto à identificação das adições/exclusões que mais influenciaram as divergências entre os EBITDA divulgados e os calculados, a pesquisa identificou que nos três anos estudados o que mais influenciou as diferenças apresentadas foi o valor de Depreciação utilizado diferente dos apresentados nas demonstrações. Este valor teve um índice de ocorrência de 32,18% em 2014, 29,11% em 2015 e de 29,63% em 2016, com relação ao total de divergências encontradas na comparação entre EBITDA divulgado e calculado.

O acréscimo e exclusão dos valores obtidos de equivalência Patrimonial representaram 11,49% em 2014, 15,19% em 2015 e 16,05% em 2016 em relação ao total de valores divulgados errados. O Resultado Financeiro é outra conta diversas vezes encontrada com valores divergentes aos apresentados nas demonstrações, o percentual encontrado sobre as divulgações com algum tipo de divergência representou 19,54% em 2014, 15,19% em 2015 e 12,35% em 2016.

Apesar de não ser objetivo de este trabalho avaliar qualquer tipo de padrão setorial na divulgação do EBITDA, optou-se por fazer algumas análises utilizando essa perspectiva para possibilitar uma linha de análise similar aos trabalhos anteriores. De igual forma, não foi identificada nenhum padrão de divulgação de acordo com setor de atuação, conforme já identificado por Colombo (2012), Hoffmann (2012) e Gaspar (2015).

Diante das análises realizadas, é possível verificar a importância deste trabalho, no qual pode-se constatar a aplicação prática da Instrução CVM nº. 527/2012, para a padronização do valor do EBITDA divulgado. Considera-se que há ainda muitos ajustes a serem realizados e nesse sentido este trabalho pode se tornar fonte de informação tanto aos usuários que tem no EBITDA um indicador importante para análise de diversos níveis de decisão quanto para as próprias companhias.

5 CONCLUSÕES

A seguir são apresentadas as conclusões referentes à presente pesquisa, dividida neste capítulo em três seções: Conclusões Quanto ao Objetivo, Conclusão quanto ao resultado, subdividido em Síntese de Resultado e Limitações da Pesquisa, finaliza-se com Sugestões para trabalhos futuros.

5.1 CONCLUSÕES QUANTO AOS OBJETIVOS

A presente pesquisa teve como objetivo geral identificar eventuais diferenças entre os valores do EBITDA divulgados pelas Sociedades por Ações listadas na BM&FBOVESPA, referentes aos anos de 2014 a 2016, em relação à metodologia regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O objetivo geral foi atingido uma vez que com a aplicação do cálculo regulamentado pela CMV e a coleta de dados dos EBITDA divulgados pelas empresas, pode-se constatar quais diferenças dos valores divulgados deste indicador em relação ao calculado seguindo a metodologia da CVM.

O Objetivo “a” (apresentar o EBITDA divulgado pelas companhias nos exercícios estabelecidos na pesquisa) foi atingido e pode-se constatar no Apêndice A deste trabalho.

O objetivo “b” (calcular o EBITDA das companhias identificadas conforme metodologia regulamentada pela CVM) foi atingido e é apresentado no Apêndice B deste trabalho.

O objetivo “c” (apurar as diferenças existentes entre o EBITDA divulgado e o calculado conforme regulamentado pela CVM), também foi atingido e faz parte do Apêndice C deste trabalho.

O objetivo “d” (identificar as adições/exclusões que influenciaram as empresas com valores EBITDA diferente do calculado pela instrução CVM.) foi atingido e faz parte do Apêndice D deste trabalho.

Tendo atingidos todos os objetivos definidos no capítulo 1 deste trabalho, possibilitou-se responder à pergunta da pesquisa – “Quais as diferenças entre os valores do EBITDA divulgados pelas companhias listadas na BM&FBOVESPA em relação ao apurado conforme a metodologia da CVM?” – conforme os resultados a seguir.

5.2 CONCLUSÕES QUANTO AOS RESULTADOS

Esta pesquisa procurou responder à pergunta de quais as diferenças entre os EBITDA divulgados pelas companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA e o calculado conforme metodologia regulamentada pela CVM. Para responder a essa pergunta, buscou-se estabelecer parâmetros de comparação com as pesquisas realizadas por Colombo (2012), Hoffmann (2012) e Gaspar (2015), assim empregou-se o mesmo padrão para classificação do EBITDA compatível, aplicando as margens de segurança daquelas pesquisas. Desta forma, foram considerados como valor compatível do EBITDA, todos os valores que apresentaram um percentual menor ou igual a 2% ou maior ou igual a -2%.

A amostra participante da pesquisa foi composta em média por 234 empresas, resultando em uma média de divulgação de indicadores compatíveis de 176, superavaliados de 38 e subavaliados de 20.

Em 2014, 74,79% das empresas da amostra divulgaram o EBITDA de forma compatível com o calculado, 16,24% das empresas superavaliaram e 8,97% subavaliaram. Em 2015, 76,07% das empresas divulgaram de maneira compatível o EBITDA, 14,53% superavaliaram e 9,4% subavaliaram. Em 2016 74,89% das empresas divulgaram o EBITDA de forma compatível, 17,45% superavaliaram e 7,66% subavaliaram.

O percentual de superavaliação do valor divulgado do EBITDA passou de 59,60% em 2007 para 17,45% em 2016, as empresas que subavaliaram o indicador passaram de 16,70% em 2007 para 7,66% em 2016 e que divulgam de maneira compatível passou de 23,70% em 2007 para 74,89% em 2016, configurando uma queda de 55,9% nas divulgações superavaliadas, uma queda de 30,7% nas subavaliadas e um aumento de 376% nas publicações compatíveis.

Quanto às adições/exclusões que influenciam no cálculo incompatível do EBITDA, foram identificadas várias utilizadas pelas empresas como participante do cálculo do EBITDA, sendo as principais: Depreciação (valores divergentes aos encontrados nas demonstrações), Resultado Financeiro (valores divergentes aos encontrados nas demonstrações), Equivalência Patrimonial, Participação de acionistas não controladores, Resultado de Operações Descontinuadas. O Apêndice D traz a lista completa das empresas e contas que influenciaram a divergência do EBITDA nos três anos abrangidos pela pesquisa.

A depreciação com valor diferente do divulgado foi a principal causa de valor EBITDA incompatível com o calculado. Em 2014 foram identificadas 28 ocorrências de depreciação com essa condição, sendo responsável por 32,18% das divergências de valores incompatíveis do EBITDA divulgado. Em 2015 foram 29 ocorrências ou 29,11% das divergências e em 2016, 24 ocorrências ou 29,63% das divergências.

Outra conta com influência na divergência entre o valor calculado e o divulgado está no Resultado Financeiro utilizado com valores diferentes aos identificados nas demonstrações. Em 2014 essa conta representou 19,57% sobre os erros de cálculos identificados no valor do EBITDA, em 2015 representou 15,9% e em 2016 representou 12,35%. Já a inclusão do resultado de equivalência patrimonial no cálculo também resultou em um percentual alto sobre as divergências encontradas, 11,49% em 2014, 15,19% em 2015 e 16,05% em 2016.

Uma das limitações encontrada na pesquisa foi a utilização, por algumas empresas, da divulgação somente do EBITDA ajustado, o que acabou com a exclusão da empresa da amostra, por entender-se não ser compatível com a metodologia proposta pela CVM e por conter outras adições/exclusões que não as encontradas no cálculo do EBITDA padrão, o que inviabilizou o cálculo.

Em termos de comparação com as pesquisas anteriores, este trabalho difere quanto à metodologia de obtenção de dados, de cálculo e amostra, o que prejudica em alguns aspectos o resultado. Porém, em numa análise geral, dão ideia do comportamento das empresas em relação à divulgação do indicador EBITDA.

Conclui-se que a Instrução CVM n.º 527/2012 veio melhorar em muitos aspectos a qualidade da informação e a divulgação do indicador, porém como as empresas não são penalizadas quanto ao não cumprimento desta Instrução, algumas delas ainda divulgam o EBITDA de forma particular.

Sendo assim, o trabalho, além de cumprir os objetivos definidos, cumpre também a proposta de ser fonte de informação a diversos usuários do indicador do EBITDA, possibilitando

conhecer o nível de confiabilidade, compreensibilidade e comparabilidade que podem ser atribuídos a ele. Adicionalmente pretende ser fonte de informações acerca do tema e proporcionar acesso aos resultados mais recentes sobre a aplicação da metodologia de cálculo instituída pela CVM.

5.3 SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Enquanto da realização desta pesquisa, vários temas surgiram como sugestão para trabalhos futuros, sendo especificados a seguir:

- a) A CVM liberou, na Instrução n.º 527/2012 a utilização do EBITDA ajustado pelas empresas, porém como condição o EBITDA com as adições/exclusões regulamentadas teria que ser conciliado conjuntamente e ter seu valor divulgado, assim propõe-se um estudo que identifique quais empresas que se utilizam do indicador ajustado e se efetuam a conciliação conforme descrito na Instrução CVM;
- b) Realizar uma pesquisa com empresas do novo mercado para identificar se dentro desse segmento as empresas seguem as regras impostas pela Instrução CVM n.º 527/2012, com mais fidedignidade;
- c) Analisar a utilização que as companhias fazem do indicador EBITDA dentro de suas atividades;
- d) Efetuar um levantamento de quais as adições/exclusões mais comuns utilizadas pelas empresas para ajustar o valor do EBITDA; e
- e) Realizar uma pesquisa aprofundada do “porquê” que o valor da depreciação divergiu em um número alto dos cálculos apresentados do EBITDA pelas empresas.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015. Disponível em:

<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597000146/cfi/4!/4/4@0.00:14.4>>.

Acesso em: 24 set. 2016.

ASSAF NETO, Alexandre. **Valuation: métricas de valor & avaliação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2014. Disponível em:

<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597009972/cfi/4!/4/4@0.00:7.22>>.

Acesso em: 19 nov. 2016.

BEUREN, Ilse Maria et al. (Org.). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013. Disponível em:

<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522486977/cfi/16!/4/4@0.00:0.00>>.

Acesso em: 19 nov. 2016.

BRASIL. **Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Brasília, 1976.

Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 23 nov. 2016.

_____. **Lei n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação das demonstrações financeiras. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Brasília, 2007. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm>. Acesso em: 23 nov. 2016.

_____. **Lei n.º 11.941, de 27 de maio de 2009**. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica; institui regime tributário de transição, alterando o Decreto no 70.235, de 6 de março de 1972, as Leis nos 8.212, de 24 de julho de 1991, 8.213, de 24 de julho de 1991, 8.218, de 29 de agosto de 1991, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.469, de 10 de julho de 1997, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 10.426, de 24 de abril de 2002, 10.480, de 2 de julho de 2002, 10.522, de 19 de julho de 2002, 10.887, de 18 de junho de 2004, e 6.404, de 15 de dezembro de 1976, o Decreto-Lei no 1.598, de 26 de dezembro de 1977, e as Leis nos 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 10.925, de 23 de julho de 2004, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 11.116, de 18 de maio de 2005, 11.732, de 30 de junho de 2008, 10.260, de 12 de julho de 2001, 9.873, de 23 de novembro de 1999, 11.171, de 2 de setembro de 2005, 11.345, de 14 de setembro de 2006; prorroga a vigência da Lei no 8.989, de 24 de fevereiro de 1995; revoga dispositivos das Leis nos 8.383, de 30 de dezembro de 1991, e 8.620, de 5 de janeiro de 1993, do Decreto-Lei no 73, de 21 de novembro de 1966, das Leis nos 10.190, de 14 de fevereiro de 2001, 9.718, de 27 de novembro de 1998, e 6.938, de 31 de agosto de 1981, 9.964, de 10 de abril de 2000, e, a partir da instalação do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, os Decretos nos 83.304, de 28 de março de 1979, e 89.892, de 2 de julho de 1984, e o art. 112 da Lei no 11.196, de 21 de novembro de 2005; e dá outras providências.

Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. Brasília, 2009. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/111941.htm>. Acesso em: 23 nov. 2016

COLOMBO, Valter Luís Barbieri. **Diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas SA e o apurado metodologicamente**: estudo de 128 companhias brasileiras listadas na BM&FBOVESPA em 6 setores. 2012. 112 f. Monografia (Curso de Graduação em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

COLOMBO, Valter Luís Barbieri; HOFFMANN, Rafael; PLATT NETO, Orion Augusto; BOLFE, Camila. Diferenças Entre o Valor do EBITDA Divulgado Pelas SA e o Apurado Metodologicamente: Estudo de 257 SA Brasileiras Listadas na BM&FBOVESPA. In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS, 5., 2014, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis: UFSC, 2014. Disponível em: <<http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/artigos/anais>>. Acesso em: 10 set. 2016

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 26**: Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operações Descontinuadas. Brasília, set. 2009. Disponível em: <http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2003.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2018.

CRESWELL, John W. **Projeto de pesquisa**: métodos qualitativo, quantitativo e misto. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2007. 248

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. **Edital de Audiência Pública n.º 13, de 18 de outubro de 2010**. Dispõe sobre a divulgação voluntária de informações de natureza não contábil denominadas LAJIDA e LAJIR. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/audi/ed1310snc.pdf>>. Acesso em: 15 out. 2016.

_____. **Instrução Normativa n. 527, de 04 de outubro de 2012**. Dispõe sobre a divulgação voluntária de informações de natureza não contábil denominadas LAJIDA e LAJIR. Disponível em: <http://www.cmv.gov.br/asp/cvmwww/Atos/Atos/inst/Inst527.doc>>. Acesso em: 15 set.2016.

_____. **Nota Explicativa à Instrução Normativa n. 527, de 04 de outubro de 2012**. Ref. Instrução CVM 527, de 04 de outubro de 2012, que dispõe sobre a divulgação voluntária de informações de natureza não contábil denominadas LAJIDA e LAJIR. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/Atos/Atos/nota/nota527.doc>>. Acesso em: 15 out. 2016.

_____. **Ofício CVM SNC/SEP n.º 01/2005**. Brasil, fev. 2005. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/ atos/oficios/OFFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01-2005.asp>>. Acesso em: 9 out. 2016.

GASPAR, Manoela. **Diferenças entre o valor do EBITDA divulgado pelas SA e o definido pela CVM**: estudo das companhias listadas na BM&FBOVESPA. 2015. 113 p. Monografia (Curso de Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis – SC.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522484959/cfi/4!/4/4@0.00:21.7>>. Acesso em: 13 nov. 2016.

GÓES, Francisco (Ed.). **Vale poderá pagar US\$ 4 bilhões em dividendos no ano**. 2018. Revista Valor Econômico. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/5483837/vale-podera-pagar-us-4-bilhoes-em-dividendos-no-ano>>. cccc

MALVESSI, Oscar; CALIL, José Francisco. UMA ANÁLISE CRÍTICA DA UTILIZAÇÃO DO EBITDA (EARN BEFORE INTEREST, TAX, DEPRECIATION AND AMORTIZATION) COMO FERRAMENTA DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DA EMPRESA. **Revista de Finanças e Contabilidade da Unimep**, v. 1, n. 1, p. 84-93, 2014. Disponível em: <http://reficontunimep.com.br/ojs/index.php/Reficont/article/download/19/18>. Acesso em: 17 mar. 2018.

MARAGNO, Lucas Martins Dias; BORBA, José Alonso; FEY, Vladimir Arthur. Como as empresas mais negociadas no BM&FBOVESPA divulgam o EBITDA? **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da Uerj**, Rio de Janeiro, v. 19, n. 1, p.58-79, jan. 2014. Quadrimestral. Disponível em: <<http://www.e-publicacoes.uerj.br/ojs/index.php/rmccuerj/article/view/8194/pdf>>. Acesso em: 18 out. 2016.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522484867/cfi/4!/4/4@0.00:7.22>>. Acesso em: 15 nov. 2016.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e pesquisa científica em Ciências Sociais**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522466115/cfi/222!/4/4@0.00:0.00>>. Acesso em: 3 nov. 2016.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas de pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Freevale, 2013.

PRESSI, Guilherme. Análise do EBITDA para tomada de decisão. **Revista Cadeia Produtiva**, Cachoeirinha, v. 1, n. 1, p.1-12, 7 nov. 2012. Semestral. Disponível em: <http://ojs.cesuca.edu.br/index.php/revistaadministracaoetc/article/view/53>. Acesso em: 15 nov. 2016.

RIBEIRO, Antonio José Marinho et al. UM ESTUDO TEÓRICO DE ARTIGOS NACIONAIS SOBRE O INDICADOR FINANCEIRO EBITDA. In: SEGET, Não use números Romanos ou letras, use somente números Arábicos., 2015, Rezende. **Anais...** . Rezende: Aedb, 2015. p. 01 - 10. Disponível em: <<https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos15/31622186.pdf>>. Acesso em: 17 mar. 2018.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Contabilidade empresarial para gestão de negócios**: guia de orientação fácil e objetivo para apoio e consulta de executivos. São Paulo: Atlas, 2008. 231 p. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522466412/cfi/247!/4/4@0.00:0.00>>. Acesso em: 10 out. 2016.

SILVA, Sérgio Roberto da et al. EBITDA: Comparando o Conhecimento da Teoria com a Prática Cotidiana dos Analistas Financeiros. **Revista de Administração e Contabilidade da FAT**, v. 7, n. 3, p. 5-22, 2015.

SORDI, José Osvaldo de. **Elaboração da Pesquisa Científica**: Seleção, leitura e redação. São Paulo: Saraiva, 2013. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502210332/cfi/4!/4/4@0.00:7.20>>. Acesso em: 12 nov. 2016.

SOUZA, Marcos Antônio de et al. Evidenciação Voluntária de Informações Contábeis por Companhias Abertas do Sul Brasileiro. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 4, n. 4, p.39-56, 7 nov. 2008. Trimestral. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/issue/view/124/showToc>>. Acesso em: 15 out. 2016.

YAMAMOTO, Marina Mitiyo; SALOTTI, Bruno Meirelles. **Informação Contábil**: Estudos Sobre a Sua Divulgação no Mercado de Capitais. São Paulo: Atlas, 2006. 99 p.

APÊNDICES

APÊNDICE A – EBITDA DIVULGADOS PELAS COMPANHIAS

Quadro 2 -EBITDA divulgado pelas companhias da amostra – R\$ Mil

Nome das Companhias listadas na Bovespa	EBITDA divulgado 2014	EBITDA divulgado 2015	EBITDA divulgado 2016
AES TIETE ENERGIA SA	650.748	1.397.640	802.673
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	14.373	11.220	16.399
ALGAR TELECOM S/A	543.027	641.812	710.027
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	483.617	513.140	322.486
ALPARGATAS S.A.	444.500	453.207	572.179
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	1.088.878	1.150.777	1.359.537
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	927.284	398.509	380.263
ANIMA HOLDING S.A.	142.716	98.900	97.539
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	161.300	165.496	177.141
ATACADÃO S.A.	2.199.000	2.819.000	3.244.000
AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	19.769	14.180	-42.632
AZUL S.A.	437.601	-449.148	778.833
B2W - COMPANHIA DIGITAL	515.081	652.069	652.922
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	27.665	143.942	26.556
BIOSEV S.A.	124.116	1.499.184	1.549.300
BK BRASIL OPERAÇÃO E ASSESSORIA A RESTAURANTES SA	ND	ND	118.216
BOMBRIL S.A.	90.825	-76.105	39.636
BR HOME CENTERS S.A.	18.512	19.716	20.182
BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	7.990	-132.715	-91.373
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	1.716.779	1.445.851	256.474
BR PROPERTIES S.A.	857.174	-68.256	139.892
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	35.989	-52.102	-110.588
BRASIL PHARMA S.A.	-436.305	-362.582	-420.049
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	-5.228	184.510	-6466
BRASKEM S.A.	5.529.339	9.016.006	8.655.724
BRF S.A.	4.896.800	5.754.800	3.418.015
BRPR 55 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.	857.174	-68.256	139.892
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	10.862	16.064	30
CAMBUCI S.A.	54.000	45.700	16.738
CCR S.A.	3.556.798	3.639.534	5.338.264
CELULOSE IRANI S.A.	171.887	173.231	196.736
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	-179.313	-10.701.921	19.797.191
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	1.063.915	541.653	329.336
CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	567.472	465.071	737.361
CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	66.373	108.700	154.979
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	1.657.313	909.881	585.773
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	4.645.000	2.825.000	1.618.000
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	-3.276	-7.790	347.429
CIA DISTRIB DE GAS DO RIO DE JANEIRO-CEG	630.805	626.191	630.173
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	1.142.754	1.177.260	1.124.608
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	-17.814	289.979	190.202
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	6.381.343	5.537.032	2.639.409
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	469.168	461.084	425.042
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	695.557	648.789	715.889
CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	615.780	549.980	596.221
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	352.448	312.755	317.925

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	EBITDA divulgado 2014	EBITDA divulgado 2015	EBITDA divulgado 2016
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	120.433	255.685	65.721
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	29.874	-40.394	-7.989
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	1.434.668	1.529.918	1.964.726
CIA HERING	395.835	262.876	207.569
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	18.705	4.672	4.053
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	200.791	222.758	248.826
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	2.356.982	2.802.923	2.572.398
CIA PAULISTA DE FORÇA E LUZ	1.109.569	947.149	873.131
CIELO S.A.	3.838.864	5.233.511	5.535.148
CINESYSTEM S.A.	4.258	10.220	11.769
CONC DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A.	899.727	893.042	983.889
CONC ECOVIAS IMIGRANTES S.A.	590.281	626.187	635.286
CONC ROD AYRTON SENNA E CARV PINTO S.A.-ECOPISTAS	133.700	141.992	159.164
CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.	105.557	71.517	137.457
CONSERVAS ODERICH S.A.	34.851	63.884	65.176
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	9.491	15.610	12.113
CONSTRUTORA TENDA S.A.	-95.539	45.794	103.733
COSAN LIMITED	1.816.000	3.248.841	3.746.100
COSAN LOGISTICA S.A.	322.336	1.661.182	2.025.660
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	1.471.871	1.712.877	1.851.483
CPFL ENERGIA S.A.	3.854.158	4.143.356	4.125.766
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	663.515	1.001.349	993.129
CREMER S.A.	97.788	104.144	90.903
CSU CARDSYSTEM S.A.	53.204	69.841	90.902
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	5.638	2.153	-7.905
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	488.035	675.841	7.404.763
CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	351.019	415.887	500.216
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	1.048.863	748.760	343.200
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	201.768	256.991	284.668
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	410.587	345.275	529.142
DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	90.578	102.220	111.887
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	237.052	173.068	18.063
DOHLER S.A.	50.681	37.293	29.458
DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	1.595	1.439	4.366
DUFREY A.G.	1.317.781	2.172.284	3.100.720
DURATEX S.A.	1.227.667	911.338	901.184
ECORODOVIAS CONCESSÕES E SERVIÇOS S.A.	1.149.703	1.264.775	1.472.225
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	1.446.794	1.297.370	1.114.446
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	1.843.127	2.846.135	2.182.361
ELECTRO ACO ALTONA S.A.	24.135	18.543	12.790
ELEKTRO REDES S.A.	904.488	831.437	770.603
ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR	-8.070	-1.500	28.357
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	476.153	963.554	734.288
EMBRAER S.A.	1.920.800	2.060.000	1.861.500
ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	368.193	392.495	513.355
ENERGISA S.A.	1.553.881	2.283.747	1.768.743
ENEVA S. A	-874.092	240.488	916.650
ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	2.895.073	3.104.255	3.051.863
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	1.249.240	1.132.166	1.528.809
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	465.059	632.994	652.357
ETERNIT S.A.	165.500	131.544	31.338
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	185.700	187.000	165.900

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	EBITDA divulgado 2014	EBITDA divulgado 2015	EBITDA divulgado 2016
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	378.233	284.166	181.739
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	440.646	394.483	169.037
FERROVIA CENTRO-ATLANTICA S.A.	206.931	269.000	246.424
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	331.857	198.161	249.578
FIBRIA CELULOSE S.A.	3.530.609	5.416.562	3.410.893
FLEURY S.A.	308.308	357.979	483.089
FLEX GESTÃO DE RELACIONAMENTOS S.A.	17.059	27.170	43.205
FORJAS TAURUS S.A.	-59.517	-25.327	-63.999
FRAS-LE S.A.	104.631	122.453	123.653
GAFISA S.A.	155.260	118.426	-442.370
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	99.400	50.400	203.700
GERDAU S.A.	5.126.382	-607.603	899.595
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	968.238	235.914	1.144.213
GRAZZIOTIN S.A.	72.117	48.332	53.051
GRENDENE S.A.	436.874	454.384	457.472
GUARARAPES CONFECÇOES S.A.	844.156	724.820	689.696
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	338.355	115.796	-61.901
IDEIASNET S.A.	3.220	-163.963	117.940
IGUA SANEAMENTO S.A.	160.945	112.759	101.353
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S. A	451.151	503.703	521.296
INDUSTRIAS ROMI S.A.	44.795	32.403	-10.049
INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	172.263	177.338	186.927
INTER CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	10.396	16.869	15.703
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	37.631	44.755	50.348
INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	1.196.473	1.506.327	4.162.946
IOCHPE MAXION S.A.	658.052	751.067	796.225
ITAUTEC S.A. - GRUPO ITAUTEC	-46.617	-29.817	-27.740
J. MACEDO S.A.	147.278	139.422	157.636
JBS S.A.	10.376.220	12.872.127	11.248.284
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	-59.018	-188.355	470.106
JHSF PARTICIPACOES S.A.	242.771	447.399	-1.757
JOSAPAR-JOAOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	88.305	103.146	131.524
JSL S.A.	868.967	1.092.081	1.045.970
KARSTEN S.A.	-37.993	21.147	6.425
KEPLER WEBER S.A.	160.969	28.823	-23.329
KLABIN S.A.	2.651.700	2.490.549	2.821.258
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.356.709	1.983.733	2.405.641
LIGHT S.A.	1.792.442	1.437.938	1.009.446
LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	1.232.912	1.095.441	821.558
LINX S.A.	104.360	121.630	124.491
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	412.740	101.276	226.276
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	969.818	934.869	1.015.662
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	187.193	135.874	259.524
LOJAS AMERICANAS S.A.	2.069.540	2.476.286	2.675.009
LOJAS RENNER S.A.	1.014.782	1.198.033	1.286.951
LUPATECH S.A.	-174.721	-228.765	-41.556
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	770.384	686.636	919.418
MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	16.731	14.427	19.893
MAGAZINE LUIZA S.A.	605.260	464.727	714.557
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	277.195	-75.052	632.333
MAHLE-METAL LEVE S.A.	398.075	372.352	117.082
MANGELS INDUSTRIAL S.A.	4.997	15.505	24.162
MARCOPOLO S.A.	306.437	212.506	353.634
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	1.685.899	3.144.177	1.574.529
MARISA LOJAS S.A.	385.259	269.538	180.735

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	EBITDA divulgado 2014	EBITDA divulgado 2015	EBITDA divulgado 2016
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	43.799	67.812	86.409
METALURGICA GERDAU S.A.	5.097.391	-728.485	891.194
METALURGICA RIOSULENSE S.A.	13.418	5.566	17.091
MGI - MINAS GERAIS PARTICIPAÇÕES S.A.	80.000	-663.538	-167.813
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	326.197	104.063	40.903
MINERVA S.A.	652.883	1.020.048	989.200
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	-2.066.494	204.957	ND
MOVIDA PARTICIPACOES SA	17.950	278.995	293.397
MRS LOGISTICA S.A.	1.213.408	1.216.136	1.470.212
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	787.124	781.404	810.798
MULTIPLUS S.A.	374.464	532.680	584.897
NORTEC QUÍMICA S.A.	22.463	36.889	24.027
ODONTOPREV S.A.	289.424	327.220	297.147
OI S.A.	10.210.056	7.794.076	6.376.709
OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	94.427	118.034	30.777
OURO VERDE LOCACAO E SERVICO S.A.	407.195	471.503	487.277
PARANAPANEMA S.A.	247.497	265.725	108.366
PBG S/A	175.991	166.768	115.312
PETRO RIO S.A.	-895.848	150.050	328.653
PETROBRAS DISTRIBUIDORA S/A	1.659.000	-1.165.000	439.000
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	8.761.000	25.386.000	65.025.000
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	44.061	59.138	76.590
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	83.696	5.459	-71.160
POMIFRUTAS S/A	4.100	-8.900	-2.300
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	115.340	-2.844	147.663
PRINER SERVIÇOS INDUSTRIAIS S.A.	ND	ND	21.577
QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	214.733	-74.858	188.453
QUALITY SOFTWARE S.A.	4.118	15.692	10.613
RAIA DROGASIL S.A.	530.332	728.561	979.972
RAIZEN ENERGIA S.A.	2.567.967	3.506.097	3.207.491
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	490.463	161.878	142.717
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	1.146.622	1.131.883	1.140.864
RENOVA ENERGIA S.A.	145.154	594.988	-620.218
RESTOQUE COM E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	174.266	249.186	228.511
RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	401.435	258.362	153.977
RIO PARANAPANEMA ENERGIA S.A.	703.697	647.710	870.208
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	106.720	35.653	-26.463
RODOVIAS DAS COLINAS S.A.	320.362	310.170	336.295
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-423.375	-317.061	-292.287
RUMO MALHA NORTE S.A.	774.600	860.424	1.019.837
RUMO S.A.	-323.515	1.037.679	1.579.047
SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.	-1.102.818	854.066	1.487.699
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	292.905	146.611	87.389
SAO MARTINHO S.A.	750.690	1.100.535	1.242.906
SCHULZ S.A.	121.736	111.664	73.835
SENIOR SOLUTION S.A.	10.935	9.739	10.003
SER EDUCACIONAL S.A.	253.972	274.198	357.272
SLC AGRICOLA S.A.	290.717	392.300	214.557
SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A.	124.535	171.532	172.426
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	286.400	233.476	387.713
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	189.685	236.024	246.200
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	49.262	-6.578	55.670
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	148.389	150.149	177.977

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	EBITDA divulgado 2014	EBITDA divulgado 2015	EBITDA divulgado 2016
SUZANO HOLDING S.A.	2.420.570	4.459.543	3.899.623
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	2.445.701	4.489.461	2.720.611
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	-26.079	41.676	64.624
TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	255.017	294.640	295.862
TECHNOS S.A.	78.256	46.396	22.959
TECNISA S.A.	207.282	263.866	-455.211
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	155.670	70.180	88.966
TELEC BRASILEIRAS S.A. TELEBRAS	13.118	-102.873	-144.624
TELEFÔNICA BRASIL S. A	10.404.618	12.054.549	14.022.425
TERRA SANTA AGRO S.A.	-25.679	-16.241	-72.331
TIM PARTICIPACOES S.A.	5.535.119	6.613.411	5.209.368
TOTVS S.A.	436.587	332.043	343.917
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	95.056	1.040.972	702.591
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	1.516.994	1.539.294	1.374.547
TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.	286.666	303.589	301.511
TRISUL S.A.	29.961	33.304	11.473
TUPY S.A.	503.043	598.201	339.128
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	3.157.935	3.953.293	4.216.724
UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	-5.291	18.696	-19.824
UNIDAS S.A.	332.722	345.029	380.540
UNIPAR CARBOCLORO S.A.	183.199	236.058	677.977
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	1.821.345	-2.317.507	994.899
VALE S.A.	29.818.908	-16.172.799	32.826.818
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	236.995	281.283	267.392
VIA VAREJO S.A.	2.203.000	938.000	936.000
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	88.998	119.166	186.555
WEG S.A.	1.344.829	1.477.603	1.406.931
WILSON SONS LTD.	372.405	558.377	534.212
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	119.734	156.138	209.920
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	16.920	-991	-22.755

Fonte: Elaborado pelo autor com base em dados da BM&FBOVESPA, 2018.

APÊNDICE B – CÁLCULO DO EBITDA CONFORME INSTRUÇÃO NORMATIVA

Tabela 10 - Cálculo do EBITDA referente ao ano de 2014, das companhias listadas na BM&FBOVESPA - R\$ Mil

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do Período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
AES TIETE ENERGIA SA	209.826	214.472	130.774	-71.839	167.515	650.748	650.748
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	14.982	2.356	484	-3.449	0	14.373	14.373
ALGAR TELECOM S/A	141.846	36.709	160.875	-33.905	237.502	543.027	543.027
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	168.705	13.854	258.752	-29.947	72.253	483.617	483.617
ALPARGATAS S.A.	286.528	16.750	166.892	-144.079	77.725	403.816	444.500
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	751.658	56.045	314.180	-71.554	38.549	1.088.878	1.088.878
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	194.830	102.952	542.837	-127.035	213.700	927.284	927.284
ANIMA HOLDING S.A.	159.094	-21.030	29.205	-45.707	21.154	142.716	142.716
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	112.752	48.735	14.976	-28.393	13.230	161.300	161.300
ATACADÃO S.A.	737.000	546.000	718.000	-220.000	439.000	2.220.000	2.199.000
AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	7.076	3.404	6.230	-1.400	4.459	19.769	19.769
AZUL S.A.	-65.040	-22.424	534.153	-45.763	197.755	598.681	437.601
B2W - COMPANHIA DIGITAL	-163.300	-120.498	934.083	-283.633	148.429	515.081	515.081
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	-27.602	426	57.425	-6.541	4.273	27.981	27.665
BIOSEV S.A.	-1.466.799	364.475	778.359	-201.580	649.661	124.116	124.116
BOMBRIL S.A.	-57.504	556	141.773	-16.441	22.441	90.825	90.825
BR HOME CENTERS S.A.	25.595	-32.953	29.308	-13.553	10.115	18.512	18.512
BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	16.128	17.819	1.106	-38.215	11.152	7.990	7.990
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	598.331	530.976	1.381.420	-804.160	10.212	1.716.779	1.716.779
BR PROPERTIES S.A.	267.341	11.136	752.254	-173.877	320	857.174	857.174
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-17.294	20.631	2.110	-30.684	17.695	-7.542	35.989
BRASIL PHARMA S.A.	-613.242	41.401	183.870	-55.221	44.360	-398.832	-436.305
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	-13.362	-15.561	41.611	-40.051	21.431	-5.932	-5.228
BRASKEM S.A.	578.232	491.028	2.753.860	-353.231	2.059.450	5.529.339	5.529.339
BRF S.A.	2.224.877	352.566	2.571.454	-1.580.756	1.230.418	4.798.559	4.896.800
BRPR 55 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.	267.341	11.136	752.254	-173.877	320	857.174	857.174
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	930	951	4.189	-1.322	5.696	10.444	10.862
CAMBUCI S.A.	13.986	0	40.339	-8.938	8.471	53.858	54.000

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do Período (a)	IR e CSSL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
CCR S.A.	1.349.693	617.983	1.325.940	-430.466	624.951	3.488.101	3.556.798
CELULOSE IRANI S.A.	56.579	-28.203	96.498	-25.159	72.172	171.887	171.887
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	-2.962.502	1.700.518	8.005.196	-8.699.821	1.777.296	-179.313	-179.313
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	513.055	321.460	142.989	-151.962	218.183	1.043.725	1.063.915
CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	345.217	-152.590	683.599	-479.806	171.052	567.472	567.472
CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	-4.337	-1.273	35.401	0	36.582	66.373	66.373
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	560.139	322.391	391.298	-259.014	642.499	1.657.313	1.657.313
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	1.584.000	736.000	1.506.000	0	819.000	4.645.000	4.645.000
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	-613.052	2.625	78.293	-17.471	3.466	-546.139	-3.276
CIA DISTRIB DE GAS DO RIO DE JANEIRO-CEG	320.928	151.416	86.092	-26.930	99.299	630.805	630.805
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	475.766	62.805	1.055.773	-705.984	326.551	1.214.911	1.142.754
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	-150.080	56.294	81.803	-58.711	52.880	-17.814	-17.814
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	3.136.930	1.342.507	1.693.672	-592.684	800.918	6.381.343	6.381.343
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	131.379	17.558	252.501	-95.458	166.834	472.814	469.168
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	251.559	-12.304	340.113	-68.236	184.425	695.557	695.557
CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	334.684	65.821	477.821	-384.315	121.769	615.780	615.780
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	211.024	37.916	192.384	-156.945	68.069	352.448	352.448
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	91.695	11.658	4.598	-33.665	35.529	109.815	120.433
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	-10.394	-3.226	46.112	-19.838	17.220	29.874	29.874
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	611.601	245.261	304.510	-111.485	385.347	1.435.234	1.434.668
CIA HERING	318.858	72.746	30.418	-64.765	38.569	395.826	395.835
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	11.429	2.846	21.549	-24.790	7.671	18.705	18.705
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	24.788	6.218	151.448	-65.719	84.054	200.789	200.791
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	1.335.615	522.016	571.386	-701.978	629.943	2.356.982	2.356.982
CIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	502.719	258.662	435.921	-257.995	211.246	1.150.553	1.109.569
CIELO S.A.	3.228.933	1.578.935	132.139	-1.528.504	427.361	3.838.864	3.838.864
CINESYSTEM S.A.	-2.568	1.069	3.153	-1.359	3.963	4.258	4.258
CONC DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A.	-396.301	99.501	611.027	0	585.500	899.727	899.727
CONC ECOVIAS IMIGRANTES S.A.	250.877	121.488	128.010	-31.705	121.611	590.281	590.281
CONC ROD AYRTON SENNA E CARV PINTO S.A.-ECOPISTAS	7.376	4.278	95.578	-10.813	37.281	133.700	133.700
CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.	-45.022	-19.189	183.470	-34.173	20.471	105.557	105.557
CONSERVAS ODERICH S.A.	6.238	-2.348	54.853	-32.480	6.935	33.198	34.851
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	8.341	1.414	629	-893	19	9.510	9.491

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
CONSTRUTORA TENDA S.A.	-142.386	6.328	83.548	-58.673	15.644	-95.539	-95.539
COSAN LIMITED	625.493	23.596	1.367.826	-371.047	678.131	2.323.999	1.816.000
COSAN LOGISTICA S.A.	133.096	58.344	66.114	-32.462	97.244	322.336	322.336
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	643.292	-14.514	1.292.837	-346.948	581.857	2.156.524	1.471.871
CPFL ENERGIA S.A.	886.443	623.861	1.968.503	-785.795	1.159.964	3.852.976	3.854.158
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	-167.361	33.645	463.988	-98.991	432.234	663.515	663.515
CREMER S.A.	32.726	6.506	48.716	-13.123	23.380	98.205	97.788
CSU CARDSYSTEM S.A.	11.247	3.258	17.206	-4.892	26.385	53.204	53.204
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	7.333	60	3.890	-8.800	4.281	6.764	5.638
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	379.732	80.475	142.334	-154.225	8.860	457.176	488.035
CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	145.739	79.487	98.858	0	26.935	351.019	351.019
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDE E PART	831.386	145.021	262.499	-278.643	88.600	1.048.863	1.048.863
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	148.818	26.811	105.518	-36.946	8.424	252.625	201.768
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	82.647	59.403	192.816	-91.845	169.595	412.616	410.587
DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	49.359	12.151	21.025	-6.213	14.256	90.578	90.578
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	232.216	23.311	45.969	-57.838	19.740	263.398	237.052
DOHLER S.A.	42.267	5.722	6.541	-12.971	9.122	50.681	50.681
DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	-1.100	0	1.309	-20	1.406	1.595	1.595
DUFREY A.G.	216.674	49.179	425.562	-15.029	641.395	1.317.781	1.317.781
DURATEX S.A.	393.560	51.517	317.786	-142.644	607.448	1.227.667	1.227.667
ECORODOVIAS CONCESSÕES E SERVIÇOS S.A.	402.156	219.837	363.776	-84.732	248.666	1.149.703	1.149.703
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	474.250	242.658	520.155	-127.645	308.957	1.418.375	1.446.794
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	838.361	348.519	563.458	-258.769	341.607	1.833.176	1.843.127
ELECTRO ACO ALTONA S.A.	6.770	2.295	7.942	-3.679	10.055	23.383	24.135
ELEKTRO REDES S.A.	439.030	196.896	228.259	-111.531	151.834	904.488	904.488
ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR	-2.944	519	172	-5.837	20	-8.070	-8.070
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	-131.747	-64.628	512.308	-273.411	470.528	513.050	476.153
EMBRAER S.A.	826.600	374.451	-89.340	192.063	676.831	1.980.605	1.920.800
ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	104.774	-140.595	420.650	-137.661	145.414	392.582	368.193
ENERGISA S.A.	304.720	21.861	1.128.402	-460.949	591.357	1.585.391	1.553.881
ENEVA S. A	-1.556.961	2.532	641.768	-131.712	170.281	-874.092	-874.092
ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	1.383.105	573.544	552.709	-206.410	592.125	2.895.073	2.895.073
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	780.562	-68.630	838.530	-596.609	295.387	1.249.240	1.249.240

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do Período (a)	IR e CSSL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	362.413	2.968	100.959	-109.222	107.300	464.418	465.059
ETERNIT S.A.	85.160	44.924	52.674	-54.962	37.704	165.500	165.500
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	27.382	14.878	61.445	0	125.304	229.009	185.700
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	273.897	49.347	34.939	-150.515	20.663	228.331	378.233
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	473.955	23.123	3.827	-64.528	3.900	440.277	440.646
FERROVIA CENTRO-ATLANTICA S.A.	37.974	-69.361	-18.088	0	256.406	206.931	206.931
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	7.963	1.818	565.274	-290.995	47.797	331.857	331.857
FIBRIA CELULOSE S.A.	162.552	-140.662	1.768.675	-133.950	1.790.628	3.447.243	3.530.609
FLEURY S.A.	85.802	57.796	117.785	-67.248	114.189	308.324	308.308
FLEX GESTÃO DE RELACIONAMENTOS S.A.	3.646	1.962	5.609	-440	6.282	17.059	17.059
FORJAS TAURUS S.A.	-185.422	381	221.970	-129.789	33.343	-59.517	-59.517
FRAS-LE S.A.	45.111	12.606	78.309	-69.399	38.004	104.631	104.631
GAFISA S.A.	-43.725	8.949	114.371	-98.121	63.607	45.081	155.260
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	-246.339	30.495	486.335	-178.219	6.834	99.106	99.400
GERDAU S.A.	1.488.373	-150.389	1.873.742	-312.740	2.227.396	5.126.382	5.126.382
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	-1.117.281	164.601	1.865.338	-407.716	463.296	968.238	968.238
GRAZZIOTIN S.A.	59.463	23.242	10.032	-32.372	11.548	71.913	72.117
GRENDENE S.A.	485.259	39.678	84.895	-220.419	47.461	436.874	436.874
GUARARAPES CONFECÇOES S.A.	480.110	122.719	100.274	-70.469	211.521	844.155	844.156
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	210.757	39.232	47.949	-83.790	26.125	240.273	338.355
IDEIASNET S.A.	-23.491	-14.373	60.937	-27.941	8.088	3.220	3.220
IGUA SANEAMENTO S.A.	16.954	12.761	125.565	-23.886	31.640	163.034	160.945
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S. A	230.709	21.790	221.715	-108.643	85.580	451.151	451.151
INDUSTRIAS ROMI S.A.	7.670	4.661	11.655	-14.403	35.212	44.795	44.795
INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	84.392	47.053	21.724	-17.323	36.417	172.263	172.263
INTER CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	9.506	0	987	-97	0	10.396	10.396
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	-8.217	-3.741	14.689	0	33.965	36.696	37.631
INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	-477.024	131.424	1.135.320	-167.175	840.812	1.463.357	1.196.473
IOCHPE MAXION S.A.	118.032	43.211	291.490	-35.030	229.180	646.883	658.052
ITAUTEC S.A. - GRUPO ITAUTEC	-38.672	-10.820	19.041	-21.746	5.580	-46.617	-46.617
J. MACEDO S.A.	79.509	14.677	88.581	-59.989	23.576	146.354	147.278
JBS S.A.	2.406.427	1.785.396	5.175.896	-1.538.276	2.546.777	10.376.220	10.376.220
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	-348.168	23.465	318.433	-138.508	89.000	-55.778	-59.018

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
JHSF PARTICIPACOES S.A.	43.098	57.730	214.948	-83.798	10.793	242.771	242.771
JOSAPAR-JOAQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	26.122	14.820	84.382	-51.020	11.241	85.545	88.305
JSL S.A.	72.440	38.697	458.449	-109.484	408.865	868.967	868.967
KARSTEN S.A.	-108.030	8.050	60.700	-7.795	9.380	-37.695	-37.993
KEPLER WEBER S.A.	132.684	2.727	37.333	-29.305	17.530	160.969	160.969
KLABIN S.A.	730.330	323.293	1.273.984	-627.872	951.965	2.651.700	2.651.700
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.000.600	15.241	149.133	-124.157	249.768	1.290.585	1.356.709
LIGHT S.A.	662.831	272.296	802.992	-360.512	414.835	1.792.442	1.792.442
LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	349.076	177.148	682.830	-332.694	356.552	1.232.912	1.232.912
LINX S.A.	67.582	15.966	14.109	-32.508	39.211	104.360	104.360
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	96.646	31.248	135.964	-53.738	173.459	383.579	412.740
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	410.589	164.999	276.377	-125.328	243.181	969.818	969.818
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	-84.189	45.361	208.044	-46.531	64.508	187.193	187.193
LOJAS AMERICANAS S.A.	355.210	77.041	1.828.090	-579.159	388.358	2.069.540	2.069.540
LOJAS RENNER S.A.	471.420	236.755	181.101	-87.226	212.732	1.014.782	1.014.782
LUPATECH S.A.	-631.008	3.308	523.713	-290.908	51.316	-343.579	-174.721
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	599.262	56.822	82.320	-70.440	102.420	770.384	770.384
MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	1.901	786	9.091	-2.819	7.772	16.731	16.731
MAGAZINE LUIZA S.A.	128.556	1.630	457.211	-96.469	114.332	605.260	605.260
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	-97.016	-37.077	448.046	-183.412	146.654	277.195	277.195
MAHLE-METAL LEVE S.A.	196.665	65.542	135.845	-119.317	107.456	386.191	398.075
MANGELS INDUSTRIAL S.A.	-44.355	883	35.626	-6.758	19.601	4.997	4.997
MARCOPOLO S.A.	224.070	52.293	229.138	-240.239	41.175	306.437	306.437
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	-720.293	-305.200	3.112.685	-1.050.765	329.358	1.365.785	1.685.899
MARISA LOJAS S.A.	51.082	5.349	200.519	-62.263	190.572	385.259	385.259
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	-66.075	-25.406	114.857	-5.607	26.030	43.799	43.799
METALURGICA GERDAU S.A.	1.105.292	4.381	2.096.652	-336.340	2.227.406	5.097.391	5.097.391
METALURGICA RIOSULENSE S.A.	7.051	-9.150	37.908	-28.519	6.128	13.418	13.418
MGI - MINAS GERAIS PARTICIPAÇÕES S.A.	183.197	10.618	942	-114.814	57	80.000	80.000
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	64.268	26.068	92.753	-25.151	168.259	326.197	326.197
MINERVA S.A.	-418.218	-1.377	1.089.870	-76.722	59.330	652.883	652.883
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	-2.223.688	13.856	179.899	-55.481	18.888	-2.066.526	-2.066.494
MOVIDA PARTICIPACOES SA	4.766	613	5.466	-507	7.612	17.950	17.950

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do Período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
MRS LOGISTICA S.A.	378.761	196.896	407.949	-217.655	447.457	1.213.408	1.213.408
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	368.047	98.960	199.534	-37.082	15.766	645.225	787.124
MULTIPLUS S.A.	325.016	167.951	1.291	-137.230	17.436	374.464	374.464
NORTEC QUÍMICA S.A.	12.488	7.999	3.607	-1.837	1.171	23.428	22.463
ODONTOPREV S.A.	194.992	93.159	51.987	-66.683	6.761	280.216	289.424
OI S.A.	-4.406.421	1.119.955	5.891.332	-1.344.767	4.535.418	5.795.517	10.210.056
OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	38.190	15.227	30.712	-22.638	11.313	72.804	94.427
OURO VERDE LOCACAO E SERVICO S.A.	17.872	11.060	223.671	-73.072	227.664	407.195	407.195
PARANAPANEMA S.A.	123.881	24.380	708.870	-730.535	120.901	247.497	247.497
PBG S/A	93.484	36.044	50.787	-29.581	25.255	175.989	175.991
PETRO RIO S.A.	-1.003.073	-53.241	65.573	-81.445	176.338	-895.848	-895.848
PETROBRAS DISTRIBUIDORA S/A	1.123.000	423.000	97.000	-387.000	403.000	1.659.000	1.659.000
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	-21.924.000	-3.892.000	9.255.000	-5.355.000	30.677.000	8.761.000	8.761.000
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	11.661	1.770	18.066	-14.835	13.817	30.479	44.061
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	-76.253	4.726	71.047	-2.240	45.138	42.418	83.696
POMIFRUTAS S/A	-8.552	685	10.027	-302	5.871	7.729	4.100
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	23.271	34	104.089	-40.489	50.501	137.406	115.340
QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	194.825	16.334	407	-119.608	122.775	214.733	214.733
QUALITY SOFTWARE S.A.	1.422	280	134	-414	2.587	4.009	4.118
RAIA DROGASIL S.A.	221.386	80.838	25.249	-18.347	187.568	496.694	530.332
RAIZEN ENERGIA S.A.	110.999	-163.392	1.180.012	-467.777	1.908.125	2.567.967	2.567.967
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	246.285	84.843	316.046	-277.762	121.051	490.463	490.463
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	1.717.985	532.342	837.678	-2.223.535	430.891	1.295.361	1.146.622
RENOVA ENERGIA S.A.	-35.723	15.407	113.142	-53.082	82.188	121.932	145.154
RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	-4.477	-4.760	173.516	-64.881	74.868	174.266	174.266
RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	210.822	100.556	83.576	-121.768	128.249	401.435	401.435
RIO PARANAPANEMA ENERGIA S.A.	285.578	109.539	167.788	-75.992	216.784	703.697	703.697
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	77.487	28.470	55.106	-81.084	6.630	86.609	106.720
RODOVIAS DAS COLINAS S.A.	174.187	90.531	163.269	-147.703	40.078	320.362	320.362
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-608.812	44.552	217.044	-86.215	10.056	-423.375	-423.375
RUMO MALHA NORTE S.A.	128.431	-6.364	412.029	-118.126	190.731	606.701	774.600
RUMO S.A.	-2.017.881	-149.659	1.530.371	-242.593	556.247	-323.515	-323.515
SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.	-2.202.228	-3.383	797.758	-63.156	368.191	-1.102.818	-1.102.818

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do Período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	91.559	35.619	60.278	-34.792	140.241	292.905	292.905
SAO MARTINHO S.A.	288.317	25.521	321.060	-179.498	197.138	652.538	750.690
SCHULZ S.A.	54.068	18.985	78.869	-64.805	34.619	121.736	121.736
SENIOR SOLUTION S.A.	11.083	136	1.342	-4.361	2.735	10.935	10.935
SER EDUCACIONAL S.A.	213.864	16.298	41.447	-42.260	24.623	253.972	253.972
SLC AGRICOLA S.A.	70.143	18.929	240.271	-138.545	99.919	290.717	290.717
SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A.	9.635	10.488	54.887	-12.929	62.454	124.535	124.535
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	58.678	51.474	95.258	-38.913	78.427	244.924	286.400
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	-29.105	-7.325	168.946	-28.826	85.995	189.685	189.685
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	32.964	-691	23.599	-28.592	20.923	48.203	49.262
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	-19.528	1.511	122.672	-26.521	61.391	139.525	148.389
SUZANO HOLDING S.A.	-231.698	-118.575	1.843.160	-288.557	1.216.240	2.420.570	2.420.570
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	-261.506	-102.437	1.858.863	-265.351	1.216.132	2.445.701	2.445.701
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	-70.321	-4.593	19.462	-6.022	15.393	-46.081	-26.079
TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	50.249	27.274	94.342	-17.362	100.514	255.017	255.017
TECHNOS S.A.	46.228	9.053	40.566	-30.667	12.112	77.292	78.256
TECNISA S.A.	211.790	32.522	42.168	-103.307	24.109	207.282	207.282
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	-22.945	19.995	85.491	-46.647	23.400	59.294	155.670
TELEC BRASILEIRAS S.A. TELEBRAS	-117.358	0	94.741	-28.785	64.520	13.118	13.118
TELEFÔNICA BRASIL S.A	4.936.659	-182.685	2.345.381	-1.983.386	5.295.589	10.411.558	10.404.618
TERRA SANTA AGRO S.A.	-75.487	-73.402	99.179	-31.973	56.004	-25.679	-25.679
TIM PARTICIPACOES S.A.	1.549.103	652.795	1.296.197	-1.015.555	3.052.579	5.535.119	5.535.119
TOTVS S.A.	262.798	97.460	57.826	-71.008	88.928	436.004	436.587
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	-467.932	68.246	317.962	-20.085	196.865	95.056	95.056
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	904.845	196.592	466.354	-52.242	1.445	1.516.994	1.516.994
TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.	168.140	86400	131.945	-132.875	33.056	286.666	286.666
TRISUL S.A.	38.511	10.539	12.672	-15.744	2.285	48.263	29.961
TUPY S.A.	89.212	77.993	131.443	-93.746	298.141	503.043	503.043
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	1.251.213	573.488	811.416	-366.009	887.827	3.157.935	3.157.935
UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	-2.408	-7.091	4.345	-9.259	9.122	-5.291	-5.291
UNIDAS S.A.	47.985	14.639	117.241	-20.984	170.864	329.745	332.722
UNIPAR CARBOCLORO S.A.	65.591	9.205	90.519	-29.025	46.909	183.199	183.199
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	208.479	-24.562	522.831	0	1.114.597	1.821.345	1.821.345

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do Período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
VALE S.A.	219.588	3.658.472	23.278.830	-8.513.783	9.129.606	27.772.713	29.818.908
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	110.142	39.435	48.114	-24.663	63.967	236.995	236.995
VIA VAREJO S.A.	871.000	474.000	679.000		179.000	2.203.000	2.203.000
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	-72.794	-3.351	110.742	-16.949	71.350	88.998	88.998
WEG S.A.	962.316	265.613	651.926	-785.503	250.477	1.344.829	1.344.829
WILSON SONS LTD.	99.564	101.475	57.902	8.574	128.088	395.603	372.405
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	85.060	44.997	2.086	-13.838	1.429	119.734	119.734
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	12.207	6.595	8.577	-14.054	3.612	16.937	16.920

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados coletados na BM&FBOVESPA, 2018.

Tabela 11 - Cálculo do EBITDA referente ao ano de 2015, das companhias listadas na BM&FBOVESPA – R\$ Mil

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
AES TIETE ENERGIA SA	803.316	317.169	208.567	-100.976	169.564	1.397.640	1.397.640
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	12.633	2.765	473	-4.651	0	11.220	11.220
ALGAR TELECOM S/A	153.634	41.300	205.479	-46.814	288.213	641.812	641.812
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	144.772	39.390	298.155	-39.139	70.095	513.273	513.140
ALPARGATAS S.A.	263.248	27.590	221.342	-160.584	101.611	453.207	453.207
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	571.192	78.330	513.552	-85.855	73.558	1.150.777	1.150.777
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	-35.234	567	533.545	-322.464	238.980	415.394	398.509
ANIMA HOLDING S.A.	64.203	-5.734	66.365	-55.163	27.862	97.533	98.900
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	119.663	44.894	29.565	-52.834	24.208	165.496	165.496
ATACADÃO S.A.	985.000	593.000	2.236.000	-1.533.000	538.000	2.819.000	2.819.000
AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	1.245	1.110	8.651	-1.262	4.436	14.180	14.180
AZUL S.A.	-1.074.905	-2.520	953.016	-43.178	217.983	50.396	-449.148
B2W - COMPANHIA DIGITAL	-418.437	12.245	1.204.129	-385.806	239.938	652.069	652.069
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	64.215	17.755	67.070	-8.877	3.688	143.851	143.942
BIOSEV S.A.	-498.717	-170.190	1.456.670	-332.824	1.044.245	1.499.184	1.499.184
BOMBRIL S.A.	-376.948	-26.630	308.846	-10.770	29.397	-76.105	-76.105

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
BR HOME CENTERS S.A.	-9.232	-3.157	44.199	-27.015	14.921	19.716	19.716
BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	-104.396	8.485	1.153	-49.216	11.259	-132.715	-132.715
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	66.158	376.795	2.523.633	-1.530.966	10.231	1.445.851	1.445.851
BR PROPERTIES S.A.	-769.772	-138.411	938.628	-99.253	552	-68.256	-68.256
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-89.738	9.142	20.257	-39.015	21.233	-78.121	-52.102
BRASIL PHARMA S.A.	-654.545	-32.335	424.501	-251.741	54.486	-459.634	-362.582
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	180.810	9.761	89.914	-122.552	22.222	180.155	184.510
BRASKEM S.A.	2.760.189	1.660.354	4.163.236	-1.687.677	2.125.796	9.021.898	9.016.006
BRF S.A.	3.130.858	-389.502	5.025.455	-3.355.313	1.316.680	5.728.178	5.754.800
BRPR 55 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.	-769.772	-138.411	938.628	-99.253	552	-68.256	-68.256
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	6.475	2.180	4.555	-2.809	5.663	16.064	16.064
CAMBUCI S.A.	-27.450	2.260	77.373	-16.874	10.954	46.263	45.700
CCR S.A.	786.871	429.472	3.015.453	-1.502.359	746.550	3.475.987	3.639.534
CELULOSE IRANI S.A.	495	467	127.801	-35.228	79.696	173.231	173.231
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	-14.953.658	710.112	19.651.266	-17.952.241	1.842.600	-10.701.921	-10.701.921
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	130.674	43.376	337.066	-228.563	261.055	543.608	541.653
CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	520.226	77.003	645.436	-962.708	185.114	465.071	465.071
CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	-11.429	18.397	101.770	0	35.701	144.439	108.700
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	-61.357	152.165	523.701	-165.008	460.380	909.881	909.881
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	-276.000	229.000	768.000	0	1.089.000	1.810.000	2.825.000
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	-618.164	1.413	143.807	-35.940	3.288	-505.596	-7.790
CIA DISTRIB DE GAS DO RIO DE JANEIRO-CEG	284.392	131.808	127.515	-26.096	108.572	626.191	626.191
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	336.103	107.643	3.058.701	-2.725.949	336.669	1.113.167	1.177.260
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	49.300	71.968	244.147	-134.780	54.467	285.102	289.979
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	2.469.003	892.583	2.204.344	-863.728	834.830	5.537.032	5.537.032
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	19.096	23.091	805.528	-632.013	171.866	387.568	461.084
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	363.070	77.281	257.496	-153.607	144.262	688.502	648.789
CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	363.803	79.311	368.729	-388.912	127.049	549.980	549.980
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	186.151	36.076	459.900	-430.160	61.664	313.631	312.755
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	173.700	17.687	61.861	-37.561	34.256	249.943	255.685
CIA FIAAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	-97.521	-3.325	61.447	-18.744	17.749	-40.394	-40.394

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	698.852	289.806	420.509	-238.620	359.927	1.530.474	1.529.918
CIA HERING	281.170	-25.995	38.485	-77.961	47.177	262.876	262.876
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	-5.335	-2.183	33.775	-29.861	7.816	4.212	4.672
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	18.561	3.891	130.619	-28.761	98.448	222.758	222.758
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	1.265.551	532.229	1.098.298	-769.627	676.472	2.802.923	2.802.923
CIA PAULISTA DE FORÇA E LUZ	298.202	186.015	676.455	-428.377	214.853	947.148	947.149
CIELO S.A.	3.651.433	1.783.398	1.173.530	-2.276.677	901.827	5.233.511	5.233.511
CINESYSTEM S.A.	-694	1.259	4.210	-664	6.109	10.220	10.220
CONC DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A.	-1.372.416	50.436	1.525.150	0	689.872	893.042	893.042
CONC ECOVIAS IMIGRANTES S.A.	245.823	112.819	177.238	-28.731	119.038	626.187	626.187
CONC ROD AYRTON SENNA E CARV PINTO S.A.-ECOPISTAS	-5.016	-3.764	124.832	-14.525	40.465	141.992	141.992
CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.	-105.087	-52.423	239.330	-33.539	23.236	71.517	71.517
CONSERVAS ODERICH S.A.	-1.202	-2.723	123.845	-63.266	7.230	63.884	63.884
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	14.586	2.533	462	-1.971	25	15.635	15.610
CONSTRUTORA TENDA S.A.	29.697	6.522	41.051	-46.825	15.349	45.794	45.794
COSAN LIMITED	799.761	-30.410	3.383.375	-1.198.909	1.178.124	4.131.941	3.248.841
COSAN LOGISTICA S.A.	-157.885	35.986	1.140.818	25.735	616.528	1.661.182	1.661.182
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	881.762	-85.218	2.018.905	-871.013	561.041	2.505.477	1.712.877
CPFL ENERGIA S.A.	875.277	579.176	2.551.110	-1.143.247	1.279.902	4.142.218	4.143.356
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	-48.717	49.221	599.348	-139.080	540.577	1.001.349	1.001.349
CREMER S.A.	25.683	-4.350	74.145	-14.008	24.578	106.048	104.144
CSU CARDSYSTEM S.A.	19.010	6.184	20.836	-5.274	29.085	69.841	69.841
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	5.199	-5.000	7.124	-8.552	3.382	2.153	2.153
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	517.186	92.396	177.067	-151.711	8.525	643.463	675.841
CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	175.234	92.319	116.898	0	31.436	415.887	415.887
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDE E PART	593.153	97.251	313.288	-330.885	75.953	748.760	748.760
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	52.238	31.817	237.795	-61.879	25.949	285.920	256.991
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	24.204	29.108	213.303	-107.437	186.097	345.275	345.275
DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	45.268	16.733	28.398	-6.274	18.095	102.220	102.220
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	156.210	23.288	48.752	-64.983	42.364	205.631	173.068
DOHLER S.A.	28.225	7.710	11.250	-20.102	10.210	37.293	37.293

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	-436	0	2.451	-2.194	1.618	1.439	1.439
DUFY A.G.	-122.894	-41.070	707.470	-57.303	1.574.981	2.061.184	2.172.284
DURATEX S.A.	191.744	-85.462	426.366	-207.243	585.933	911.338	911.338
ECORODOVIAS CONCESSÕES E SERVIÇOS S.A.	387.913	197.400	504.094	-97.418	272.786	1.264.775	1.264.775
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	115.772	159.202	792.858	-129.649	344.208	1.282.391	1.297.370
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	1.406.372	356.314	1.079.938	-454.421	457.932	2.846.135	2.846.135
ELECTRO ACO ALTONA S.A.	122	-1.125	12.749	-3.179	9.976	18.543	18.543
ELEKTRO REDES S.A.	371.179	147.946	360.307	-210.200	162.205	831.437	831.437
ELEKTROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETOPAR	5.310	626	51	-7.513	26	-1.500	-1.500
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	101.136	57.837	783.448	-469.543	490.676	963.554	963.554
EMBRAER S.A.	281.608	820.284	-1.060.534	1.061.709	1.073.318	2.176.385	2.060.000
ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	45.246	24.433	355.297	-151.082	118.601	392.495	392.495
ENERGISA S.A.	351.401	-56.939	1.840.249	-550.894	699.930	2.283.747	2.283.747
ENEVA S.A.	137.111	-26.109	632.385	-650.479	147.580	240.488	240.488
ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	1.501.303	531.929	751.428	-280.830	600.425	3.104.255	3.104.255
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	959.848	161.215	963.146	-1.272.426	320.383	1.132.166	1.132.166
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	440.279	-3.452	251.554	-219.894	163.597	632.084	632.994
ETERNIT S.A.	29.421	39.196	108.735	-85.209	39.401	131.544	131.544
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	10.508	-22.942	114.600	0	129.185	231.351	187.000
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	149.202	47.299	41.872	-102.540	11.483	147.316	284.166
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	444.470	28.809	8.713	-90.681	3.631	394.942	394.483
FERROVIA CENTRO-ATLANTICA S.A.	29.154	1.929	-25.789	0	264.375	269.669	269.000
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	-335.967	-179.015	1.281.782	-619.744	51.105	198.161	198.161
FIBRIA CELULOSE S.A.	356.985	-517.926	3.906.944	-221.679	1.827.097	5.351.421	5.416.562
FLEURY S.A.	107.343	65.137	148.467	-85.308	122.457	358.096	357.979
FLEX GESTÃO DE RELACIONAMENTOS S.A.	3.968	1.615	9.235	-1.939	14.291	27.170	27.170
FORJAS TAURUS S.A.	-253.810	-25.392	359.325	-140.750	35.300	-25.327	-25.327
FRAS-LE S.A.	52.462	14.874	151.551	-138.019	41.585	122.453	122.453
GAFISA S.A.	70.979	658	127.728	-77.306	32.585	154.644	118.426
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	-551.955	41.775	1.088.287	-533.983	6.310	50.434	50.400
GERDAU S.A.	-4.595.986	-1.498.422	3.344.383	-465.487	2.607.909	-607.603	-607.603
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	-4.291.240	844.140	3.595.890	-332.567	419.691	235.914	235.914
GRAZZIOTIN S.A.	46.618	16.208	8.746	-35.847	12.607	48.332	48.332

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
GRENDENE S.A.	539.311	43.768	238.992	-421.339	53.652	454.384	454.384
GUARARAPES CONFECOES S.A.	350.215	29.076	307.047	-212.285	250.767	724.820	724.820
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	68.873	31.285	65.132	-109.808	5.092	60.574	115.796
IDEIASNET S.A.	-244.046	-872	280	-3.506	7.278	-240.866	-163.963
IGUA SANEAMENTO S.A.	-66.994	6.160	162.905	-27.996	42.164	116.239	112.759
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A	193.657	47.345	255.844	-95.888	102.745	503.703	503.703
INDUSTRIAS ROMI S.A.	7.346	1.509	8.315	-19.212	34.445	32.403	32.403
INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	84.200	44.402	34.338	-20.058	34.456	177.338	177.338
INTER CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	16.730	0	466	-383	56	16.869	16.869
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	-98.901	-24.306	59.781	0	108.181	44.755	44.755
INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	-1.715.551	119.519	2.408.295	-273.092	967.156	1.506.327	1.506.327
IOCHPE MAXION S.A.	119.849	12.993	354.010	-37.250	301.464	751.066	751.067
ITAUTEC S.A. - GRUPO ITAUTEC	-19.295	5.048	20.149	-40.797	5.078	-29.817	-29.817
J. MACEDO S.A.	87.432	23.266	218.003	-217.569	28.290	139.422	139.422
JBS S.A.	5.128.647	2.750.034	12.874.595	-11.573.979	3.692.830	12.872.127	12.872.127
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	-568.545	47.345	347.394	-117.366	108.530	-182.642	-188.355
JHSF PARTICIPACOES S.A.	109.740	109.939	270.946	-59.026	17.390	448.989	447.399
JOSAPAR-JOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	29.905	20.922	117.340	-80.610	12.830	100.387	103.146
JSL S.A.	46.762	20.460	767.032	-250.799	508.626	1.092.081	1.092.081
KARSTEN S.A.	-49.564	481	69.098	-7.730	8.862	21.147	21.147
KEPLER WEBER S.A.	6.237	-11.708	32.332	-23.155	25.117	28.823	28.823
KLABIN S.A.	-1.253.197	-694.611	4.414.816	-975.186	998.727	2.490.549	2.490.549
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.396.635	68.327	195.572	-164.663	379.871	1.875.742	1.983.733
LIGHT S.A.	37.836	86.394	1.601.895	-747.591	459.404	1.437.938	1.437.938
LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	-39.158	-21.131	1.302.770	-545.411	398.371	1.095.441	1.095.441
LINX S.A.	63.818	17.548	20.260	-31.865	51.869	121.630	121.630
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	-226.778	-96.676	233.605	-50.966	200.690	59.875	101.276
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	402.427	130.417	370.021	-167.357	199.361	934.869	934.869
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	-375.285	31.704	583.740	-174.118	69.833	135.874	135.874
LOJAS AMERICANAS S.A.	64.474	210.269	2.437.410	-777.411	541.545	2.476.287	2.476.286
LOJAS RENNER S.A.	578.838	249.829	198.439	-93.853	264.780	1.198.033	1.198.033
LUPATECH S.A.	-75.137	93.047	724.601	-1.044.280	51.066	-250.703	-228.765
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	603.925	38.160	100.447	-161.847	105.951	686.636	686.636

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	-9.284	3.723	16.561	-4.807	7.468	13.661	14.427
MAGAZINE LUIZA S.A.	-65.605	-81.524	616.352	-130.297	125.801	464.727	464.727
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	-1.060.447	309.060	807.421	-309.529	178.443	-75.052	-75.052
MAHLE-METAL LEVE S.A.	172.145	81.026	276.299	-264.508	107.390	372.352	372.352
MANGELS INDUSTRIAL S.A.	-143.638	1.277	142.129	-4.390	20.127	15.505	15.505
MARCOPOLO S.A.	89.083	38.634	487.533	-449.181	46.437	212.506	212.506
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	-538.907	-688.222	5.733.043	-2.633.616	434.385	2.306.683	3.144.177
MARISA LOJAS S.A.	-35.764	-40.244	265.828	-119.087	198.805	269.538	269.538
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	-101.404	2.719	162.312	-28.216	32.401	67.812	67.812
METALURGICA GERDAU S.A.	-5.028.973	-1.471.544	3.661.575	-497.464	2.607.921	-728.485	-728.485
METALURGICA RIOSULENSE S.A.	-60.292	21.606	46.165	-7.859	5.946	5.566	5.566
MGI - MINAS GERAIS PARTICIPAÇÕES S.A.	-611.512	2.471	564	-55.114	53	-663.538	-663.538
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	-97.801	-30.917	100.051	-36.911	169.641	104.063	104.063
MINERVA S.A.	-799.955	54.039	1.773.393	-105.725	74.776	996.528	1.020.048
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	96.071	990	158.957	-52.140	1.079	204.957	204.957
MOVIDA PARTICIPACOES SA	67.050	18.778	107.845	-28.316	101.445	266.802	278.995
MRS LOGISTICA S.A.	295.798	155.940	710.621	-461.631	515.408	1.216.136	1.216.136
MULTIPLAN - EMPREENDE IMOBILIARIOS S.A.	361.959	80.572	240.969	-55.938	153.838	781.400	781.404
MULTIPLUS S.A.	479.741	237.685	2.905	-223.407	35.756	532.680	532.680
NORTEC QUÍMICA S.A.	21.482	11.430	5.152	-2.060	1.963	37.967	36.889
ODONTOPREV S.A.	221.162	105.755	25.265	-43.522	7.747	316.407	327.220
OI S.A.	-5.581.178	594.710	13.307.650	-4.904.550	5.445.586	8.862.218	7.794.076
OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	69.207	18.060	37.507	-26.872	20.132	118.034	118.034
OURO VERDE LOCAÇÃO E SERVIÇO S.A.	8.885	7.222	514.316	-310.069	251.149	471.503	471.503
PARANAPANEMA S.A.	134.786	36.681	2.004.824	-2.032.898	122.332	265.725	265.725
PBG S/A	52.673	23.708	108.268	-50.244	32.363	166.768	166.768
PETRO RIO S.A.	110.421	-5.527	311.873	-332.553	65.836	150.050	150.050
PETROBRAS DISTRIBUIDORA S/A	-1.161.000	-774.000	804.000	-505.000	471.000	-1.165.000	-1.165.000
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	-35.171.000	-6.058.000	32.908.000	-4.867.000	38.574.000	25.386.000	25.386.000
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	22.391	1.537	19.219	-15.111	16.024	44.060	59.138
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	-198.565	63.357	91.388	-7.359	43.954	-7.225	5.459
POMIFRUTAS S/A	-29.603	-529	18.764	-9.983	4.754	-16.597	-8.900
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	-79.881	139	122.644	-104.854	66.749	4.797	-2.844

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
QGEF PARTICIPAÇÕES S.A.	93.613	-17.903	4.840	-277.060	121.652	-74.858	-74.858
QUALITY SOFTWARE S.A.	7.450	3.890	696	-356	2.446	14.126	15.692
RAIA DROGASIL S.A.	339.785	96.117	153.747	-88.786	227.698	728.561	728.561
RAIZEN ENERGIA S.A.	1.012.490	447.647	833.862	-664.798	1.876.896	3.506.097	3.506.097
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	-751	-5.334	466.149	-422.834	124.648	161.878	161.878
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	424.888	-23.987	906.362	-458.934	522.854	1.371.183	1.131.883
RENOVA ENERGIA S.A.	118.192	220.457	223.186	-91.065	87.915	558.685	594.988
RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	-17.219	-27.771	247.201	-50.080	97.055	249.186	249.186
RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	-4.922	-219	322.597	-190.750	131.656	258.362	258.362
RIO PARANAPANEMA ENERGIA S.A.	182.647	72.391	218.562	-40.190	214.300	647.710	647.710
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	10.030	20.801	58.978	-82.939	6.316	13.186	35.653
RODOVIAS DAS COLINAS S.A.	172.749	88.977	198.612	-189.165	38.997	310.170	310.170
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-551.171	18.903	273.355	-74.372	16.224	-317.061	-317.061
RUMO MALHA NORTE S.A.	169.097	24.529	456.275	-117.585	328.108	860.424	860.424
RUMO S.A.	-1.190.878	-96.750	1.363.306	-93.920	1.055.921	1.037.679	1.037.679
SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.	33.558	-608.241	1.123.637	-155.818	460.930	854.066	854.066
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	-18.129	3.910	81.907	-52.664	131.587	146.611	146.611
SAO MARTINHO S.A.	194.331	-21.134	457.548	-163.326	224.429	691.848	1.100.535
SCHULZ S.A.	48.099	16.391	125.646	-114.658	36.186	111.664	111.664
SENIOR SOLUTION S.A.	9.799	-454	2.034	-6.093	4.451	9.737	9.739
SER EDUCACIONAL S.A.	161.065	11.478	107.366	-61.811	56.100	274.198	274.198
SLC AGRICOLA S.A.	121.171	45.483	566.210	-447.366	106.803	392.301	392.300
SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A.	-1.095	12.844	79.917	-11.146	91.012	171.532	171.532
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	-604.133	-16.125	175.596	-24.017	91.976	-376.703	233.476
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	25.577	12.993	214.279	-95.512	78.687	236.024	236.024
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	-15.011	-150	26.990	-34.148	15.741	-6.578	-6.578
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	-63.770	24.828	162.274	-38.164	57.959	143.127	150.149
SUZANO HOLDING S.A.	-851.931	-506.706	4.711.118	-312.498	1.419.560	4.459.543	4.459.543
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	-925.354	-433.167	4.713.885	-285.380	1.419.477	4.489.461	4.489.461
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	20.888	4.508	24.499	-19.492	11.273	41.676	41.676

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	38.829	19.968	138.779	-12.180	109.244	294.640	294.640
TECHNOS S.A.	22.015	9.041	58.084	-57.485	13.675	45.330	46.396
TECNISA S.A.	292.905	29.243	52.079	-124.304	13.943	263.866	263.866
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	9.930	1.246	68.747	-35.792	27.916	72.047	70.180
TELEC BRASILEIRAS S.A. TELEBRAS	-235.633	0	84.787	-16.583	64.556	-102.873	-102.873
TELEFÔNICA BRASIL S. A	3.420.249	973.207	5.576.843	-4.728.665	6.814.951	12.056.585	12.054.549
TERRA SANTA AGRO S.A.	-161.500	-36.935	166.752	-39.921	55.363	-16.241	-16.241
TIM PARTICIPACOES S.A.	2.085.442	915.591	2.261.130	-2.010.723	3.361.971	6.613.411	6.613.411
TOTVS S.A.	194.946	59.888	94.639	-121.165	103.660	331.968	332.043
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	123.355	98.030	627.019	-41.016	244.830	1.052.218	1.040.972
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	909.423	159.947	529.999	-61.818	1.743	1.539.294	1.539.294
TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.	178.044	91.684	164.400	-167.923	37.384	303.589	303.589
TRISUL S.A.	24.780	8.252	16.009	-11.415	1.345	38.971	33.304
TUPY S.A.	220.126	116.678	155.261	-169.844	275.980	598.201	598.201
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	1.512.972	734.336	1.129.767	-426.429	1.002.647	3.953.293	3.953.293
UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	13.105	2.951	3.958	-12.001	10.683	18.696	18.696
UNIDAS S.A.	42.747	12.381	239.625	-119.375	169.651	345.029	345.029
UNIPAR CARBOCLORO S.A.	87.833	9.031	103.298	-42.430	78.326	236.058	236.058
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	-3.684.977	-1.189.922	1.245.693	0	1.311.699	-2.317.507	-2.317.507
VALE S.A.	-45.996.622	-19.339.041	63.452.038	-25.967.979	12.450.242	-15.401.362	-16.172.799
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	133.098	46.361	116.784	-102.591	87.631	281.283	281.283
VIA VAREJO S.A.	14.000	66.000	627.000	0	231.000	938.000	938.000
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	-49.920	587	144.547	-46.395	70.347	119.166	119.166
WEG S.A.	1.165.810	137.918	1.200.150	-1.345.633	319.358	1.477.603	1.477.603
WILSON SONS LTD.	108.853	131.786	149.707	9.607	174.787	574.740	558.377
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	99.790	65.184	2.365	-13.720	2.519	156.138	156.138
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	3.943	2.514	2.601	-13.816	3.895	-863	-991

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados coletados na BM&FBOVESPA, 2018

Tabela 12 - Cálculo do EBITDA referente ao ano de 2016, das companhias listadas na BM&FBOVESPA – R\$ Mil

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
AES TIETE ENERGIA SA	358.533	150.043	223.269	-87.469	158.297	802.673	802.673
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	14.288	6.949	616	-5.454	0	16.399	16.399
ALGAR TELECOM S/A	183.578	51.063	218.138	-60.363	317.611	710.027	710.027
ALIANSCA SHOPPING CENTERS S.A.	-9.869	18.155	288.184	-40.969	66.866	322.367	322.486
ALPARGATAS S.A.	358.473	23.023	196.727	-109.665	103.621	572.179	572.179
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	689.725	121.468	513.233	-82.978	88.089	1.329.537	1.359.537
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	-221.832	-94.371	886.616	-443.297	272.661	399.777	380.263
ANIMA HOLDING S.A.	20.845	-1.527	137.324	-100.553	42.121	98.210	97.539
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	116.149	40.851	29.984	-35.658	25.815	177.141	177.141
ATACADÃO S.A.	1.363.000	511.000	1.941.000	-1.160.000	589.000	3.244.000	3.244.000
AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	-39.779	-21.039	14.811	-1.028	4.403	-42.632	-42.632
AZUL S.A.	-126.314	143.980	731.200	-404.580	301.201	645.487	778.833
B2W - COMPANHIA DIGITAL	-485.901	-237.298	1.565.366	-481.088	291.843	652.922	652.922
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	2.201	-8.811	35.407	-4.630	2.405	26.572	26.556
BIOSEV S.A.	-884.538	3.238	1.347.090	-113.998	1.197.508	1.549.300	1.549.300
BK BRASIL OPERAÇÃO E ASSESSORIA A RESTAURANTES SA	-93.456	7.737	142.073	-41.534	103.396	118.216	118.216
BOMBRILO S.A.	59.068	-83.500	214.122	-175.203	25.149	39.636	39.636
BR HOME CENTERS S.A.	-52.959	10.753	64.697	-17.611	15.302	20.182	20.182
BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	-93.506	9.479	649	-18.364	10.369	-91.373	-91.373
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	215.416	-283.057	2.252.105	-1.947.400	19.410	256.474	256.474
BR PROPERTIES S.A.	30.579	-31.151	494.585	-354.544	423	139.892	139.892
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-127.728	3.502	15.223	-13.816	12.231	-110.588	-110.588
BRASIL PHARMA S.A.	-634.341	-37.103	164.836	-24.538	44.360	-486.786	-420.049
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	7.989	1.451	154.270	-192.644	21.957	-6.977	-6.466
BRASKEM S.A.	-729.197	616.046	5.641.703	449.554	2.683.100	8.661.206	8.655.724
BRF S.A.	-367.339	49.858	4.506.392	-2.373.737	1.602.841	3.418.015	3.418.015
BRPR 55 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.	30.579	-31.151	494.120	-354.079	423	139.892	139.892
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	-4.221	-1.638	3.367	-3.611	6.030	-73	30
CAMBUCI S.A.	-33.388	94	50.168	-5.559	5.423	16.738	16.738
CCR S.A.	1.637.447	829.464	3.218.377	-1.382.844	881.620	5.184.064	5.338.264
CELULOSE IRANI S.A.	-10.782	-24.330	146.978	-39.932	124.802	196.736	196.736
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	3.513.276	8.510.819	17.152.701	-11.223.390	1.843.785	19.797.191	19.797.191
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	-9.817	-16.736	487.933	-367.620	235.576	329.336	329.336

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	351.556	69.923	725.576	-608.098	198.387	737.344	737.361
CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	28.767	5.852	65.993	0	54.367	154.979	154.979
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	305.095	112.336	-34.506	-101.147	303.545	585.323	585.773
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	-1.076.000	24.000	903.000	0	1.089.000	940.000	1.618.000
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGP	1.444.026	411.818	85.807	-20.967	2.104	1.922.788	347.429
CIA DISTRIB DE GAS DO RIO DE JANEIRO-CEG	290.704	119.262	153.596	-42.066	108.677	630.173	630.173
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	259.677	12.806	2.533.207	-2.066.480	351.211	1.090.421	1.124.608
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	129.814	-33.762	197.272	-160.530	53.618	186.412	190.202
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	334.754	33.173	2.478.495	-1.041.304	834.291	2.639.409	2.639.409
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	-333	13.819	879.143	-643.577	185.184	434.236	425.042
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	393.057	93.081	227.316	-154.315	156.750	715.889	715.889
CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	399.794	89.619	373.572	-410.391	143.627	596.221	596.221
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	171.260	20.331	484.898	-422.050	63.890	318.329	317.925
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	70.182	-28.281	68.300	-105.387	57.966	62.780	65.721
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	-142.627	-2.781	81.348	-15.101	17.995	-61.166	-7.989
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	901.099	411.418	555.577	-292.408	389.597	1.965.283	1.964.726
CIA HERING	199.417	-1.817	44.289	-90.967	56.647	207.569	207.569
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	1.685	183	25.878	-31.706	7.684	3.724	4.053
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	28.907	6.914	146.108	-31.604	98.501	248.826	248.826
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	947.790	530.568	1.462.297	-896.553	708.296	2.752.398	2.572.398
CIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	255.329	158.682	697.152	-452.512	214.480	873.131	873.131
CIELO S.A.	4.183.496	1.837.280	1.192.537	-2.643.847	965.682	5.535.148	5.535.148
CINESYSTEM S.A.	1.517	208	7.395	-4.595	7.008	11.533	11.769
CONC DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A.	-1.068.430	730	1.318.884	0	732.705	983.889	983.889
CONC ECOVIAS IMIGRANTES S.A.	280.140	129.708	145.656	-42.140	121.922	635.286	635.286
CONC ROD AYRTON SENNA E CARV PINTO S.A.-ECOPISTAS	22.134	7.361	111.163	-13.448	31.954	159.164	159.164
CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.	-30.904	-20.605	214.163	-39.671	14.474	137.457	137.457
CONSERVAS ODERICH S.A.	44.270	5.570	59.215	-52.772	7.407	63.690	65.176
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	4.206	8.974	432	-1.499	19	12.132	12.113
CONSTRUTORA TENDA S.A.	47.269	20.966	47.300	-27.257	15.455	103.733	103.733
COSAN LIMITED	459.023	61.702	5.155.803	-2.100.027	1.735.332	5.311.833	3.746.100
COSAN LOGISTICA S.A.	-733.329	-34.513	2.051.936	-378.453	1.120.019	2.025.660	2.025.660
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	1.390.087	60.213	3.109.362	-1.801.493	615.314	3.373.483	1.851.483

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSSL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
CPFL ENERGIA S.A.	879.057	501.490	2.653.977	-1.200.503	1.154.964	3.988.985	4.125.766
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	-143.706	46.310	671.005	-133.649	553.169	993.129	993.129
CREMER S.A.	8.193	2.502	64.499	-8.416	22.245	89.023	90.903
CSU CARDSYSTEM S.A.	34.907	12.127	16.340	-5.395	32.923	90.902	90.902
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	1.507	-4.327	12.067	-24.471	7.319	-7.905	-7.905
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	4.949.334	2.333.912	186.613	-76.684	9.061	7.402.236	7.404.763
CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	197.209	100.202	139.767	0	60.851	498.029	500.216
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDE E PART	244.620	73.723	226.550	-305.693	97.438	336.638	343.200
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	14.360	30.512	308.212	-64.980	32.718	320.822	284.668
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	95.205	100.183	210.847	-106.250	229.157	529.142	529.142
DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	53.059	19.653	24.769	-5.894	20.300	111.887	111.887
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	-1.397	21.599	50.278	-67.521	25.569	28.528	18.063
DOHLER S.A.	15.471	3.473	14.493	-15.534	11.555	29.458	29.458
DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	-117	120	3.177	-348	1.654	4.486	4.366
DUFRY A.G.	103.440	31.513	870.721	-112.223	1.930.369	2.823.820	3.100.720
DURATEX S.A.	26.229	-8.386	447.236	-147.964	584.102	901.217	901.184
ECORODOVIAS CONCESSÕES E SERVIÇOS S.A.	523.673	273.665	555.012	-174.818	294.693	1.472.225	1.472.225
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	-949.134	479.975	692.897	-138.537	339.966	425.167	1.114.446
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	830.955	158.232	1.259.823	-607.082	540.433	2.182.361	2.182.361
ELECTRO ACO ALTONA S.A.	-1.651	-1.339	8.519	-2.483	9.744	12.790	12.790
ELEKTRO REDES S.A.	351.688	126.081	347.140	-226.697	172.391	770.603	770.603
ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR	35.509	880	931	-8.989	27	28.358	28.357
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	20.923	-5.512	663.368	-434.908	490.417	734.288	734.288
EMBRAER S.A.	591.811	-35.990	1.911.321	-1.749.350	1.265.506	1.983.298	1.861.500
ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	120.189	-4.898	430.571	-173.672	141.165	513.355	513.355
ENERGISA S.A.	195.786	96.814	1.506.342	-733.843	703.644	1.768.743	1.768.743
ENEVA S. A	-111.139	122.852	714.273	-165.913	356.577	916.650	916.650
ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	1.548.301	518.472	752.765	-397.921	630.246	3.051.863	3.051.863
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	873.126	176.886	991.812	-862.887	349.872	1.528.809	1.528.809
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	368.102	4.691	261.436	-175.138	191.886	650.977	652.357
ETERNIT S.A.	-37.682	9.955	71.235	-50.742	38.572	31.338	31.338
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	33.578	2.931	40.133	0	119.096	195.738	165.900
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	39.892	41.482	31.891	-140.013	11.885	-14.863	181.739

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSSL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	232.282	16.165	17.560	-98.220	3.319	171.106	169.037
FERROVIA CENTRO-ATLANTICA S.A.	-23.252	-6.720	-16.167	0	292.563	246.424	246.424
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	43.190	17.127	293.638	-156.153	51.776	249.578	249.578
FIBRIA CELULOSE S.A.	1.663.616	1.380.051	751.710	-2.637.927	1.922.741	3.080.191	3.410.893
FLEURY S.A.	228.749	65.627	152.847	-108.368	145.353	484.208	483.089
FLEX GESTÃO DE RELACIONAMENTOS S.A.	7.539	3.776	14.218	-1.503	19.175	43.205	43.205
FORJAS TAURUS S.A.	-103.027	2.078	104.618	-101.909	34.241	-63.999	-63.999
FRAS-LE S.A.	64.477	21.804	100.089	-102.733	40.016	123.653	123.653
GAFISA S.A.	-1.161.725	100.080	84.118	-58.439	33.892	-1.002.074	-442.370
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	183.379	32.496	487.836	-506.024	6.109	203.796	203.700
GERDAU S.A.	-2.885.929	304.314	2.048.935	-1.103.680	2.535.955	899.595	899.595
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	1.102.364	259.058	1.271.564	-1.936.441	447.668	1.144.213	1.144.213
GRAZZIOTIN S.A.	64.012	18.683	7.388	-49.528	12.496	53.051	53.051
GRENDENE S.A.	633.955	34.157	128.180	-396.698	57.878	457.472	457.472
GUARARAPES CONFECÇOES S.A.	317.551	-42.056	359.226	-231.088	286.062	689.695	689.696
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	-103.207	18.846	103.765	-74.904	3.956	-51.544	-61.901
IDEIASNET S.A.	119.079	3.871	534	-5.583	39	117.940	117.940
IGUA SANEAMENTO S.A.	-83.854	-17.883	183.631	-33.275	46.511	95.130	101.353
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S. A	164.195	39.013	293.551	-83.784	108.321	521.296	521.296
INDUSTRIAS ROMI S.A.	-39.469	-8.748	24.556	-20.773	34.385	-10.049	-10.049
INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	102.944	53.807	31.382	-36.286	35.080	186.927	186.927
INTER CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	12.574		4.333	-1.285	81	15.703	15.703
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	-76.430	15.979	15.349	0	95.450	50.348	50.348
INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	-222.545	1.045.991	2.597.159	-327.459	1.069.800	4.162.946	4.162.946
IOCHPE MAXION S.A.	89.130	45.702	402.327	-57.837	316.903	796.225	796.225
ITAUTEC S.A. - GRUPO ITAUTEC	-14.775	419	5.796	-23.383	4.203	-27.740	-27.740
J. MACEDO S.A.	69.341	12.966	205.299	-158.841	28.871	157.636	157.636
JBS S.A.	707.498	-271.118	10.788.437	-4.477.128	4.500.595	11.248.284	11.248.284
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	90.501	45.470	326.798	-101.055	133.238	494.952	470.106
JHSF PARTICIPACOES S.A.	-250.578	-54.098	308.728	-22.409	14.594	-3.763	-1.757
JOSAPAR-JOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	35.851	33.205	125.078	-80.549	13.507	127.092	131.524
JSL S.A.	-183.174	-66.296	988.842	-240.589	547.187	1.045.970	1.045.970
KARSTEN S.A.	-96.579	394	105.904	-10.627	7.333	6.425	6.425

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSSL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d-e	EBITDA divulgado
KEPLER WEBER S.A.	-22.124	-16.507	21.063	-31.073	25.312	-23.329	-23.329
KLABIN S.A.	2.481.946	732.989	-1.151.934	-664.855	1.423.112	2.821.258	2.821.258
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.864.635	58.220	163.470	-279.926	401.606	2.208.005	2.405.641
LIGHT S.A.	-312.937	29.962	945.047	-147.533	494.907	1.009.446	1.009.446
LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	-184.825	-91.735	768.669	-104.154	433.603	821.558	821.558
LINX S.A.	68.501	24.398	24.744	-49.467	56.316	124.492	124.491
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	-73.935	-37.101	260.881	-88.513	164.944	226.276	226.276
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	409.315	118.313	445.512	-201.948	244.470	1.015.662	1.015.662
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	94.064	51.548	99.315	-70.212	84.809	259.524	259.524
LOJAS AMERICANAS S.A.	27.828	-143.300	3.046.418	-892.728	636.791	2.675.009	2.675.009
LOJAS RENNER S.A.	625.058	247.322	190.782	-87.472	311.261	1.286.951	1.286.951
LUPATECH S.A.	7.370	-62.564	948.741	-983.571	48.468	-41.556	-41.556
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	784.399	47.777	173.835	-205.407	118.814	919.418	919.418
MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	12.824	-13.927	14.788	-2.612	8.820	19.893	19.893
MAGAZINE LUIZA S.A.	89.565	-9.469	620.504	-116.655	133.612	717.557	714.557
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	453.947	-75.751	332.105	-245.796	147.346	611.851	632.333
MAHLE-METAL LEVE S.A.	4.149	-45.495	209.914	-152.361	100.875	117.082	117.082
MANGELS INDUSTRIAL S.A.	4.598	395	50.234	-49.967	18.905	24.165	24.162
MARCOPOLO S.A.	222.546	147.691	511.240	-577.534	49.691	353.634	353.634
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	-632.767	-341.517	4.339.175	-2.304.465	464.769	1.525.195	1.574.529
MARISA LOJAS S.A.	-88.006	-56.909	215.485	-61.215	171.380	180.735	180.735
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	30.548	8.713	105.612	-87.779	29.315	86.409	86.409
METALURGICA GERDAU S.A.	-3.165.249	313.034	2.338.901	-1.131.458	2.535.966	891.194	891.194
METALURGICA RIOSULENSE S.A.	-15.691	-2.955	34.000	-4.179	5.916	17.091	17.091
MGI - MINAS GERAIS PARTICIPAÇÕES S.A.	-133.435	0	447	-34.869	44	-167.813	-167.813
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	-99.408	-44.984	81.810	-55.540	159.025	40.903	40.903
MINERVA S.A.	195.035	55.545	1.415.678	-779.272	80.367	967.353	989.200
MOVIDA PARTICIPACOES SA	39.697	17.200	192.355	-50.433	77.845	276.664	293.397
MRS LOGISTICA S.A.	417.545	243.602	592.499	-343.199	559.765	1.470.212	1.470.212
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	311.802	130.513	290.515	-78.588	156.556	810.798	810.798
MULTIPLUS S.A.	513.803	242.806	1.880	-198.745	25.153	584.897	584.897
NORTEC QUÍMICA S.A.	15.540	7.663	1.973	-2.656	2.070	24.590	24.027
ODONTOPREV S.A.	216.050	89.417	32.272	-56.000	7.446	289.185	297.147

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
OI S.A.	-7.121.116	3.884.788	4.668.624	-1.372.241	6.316.654	6.376.709	6.376.709
OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	-5.351	-7.999	51.820	-29.620	21.927	30.777	30.777
OURO VERDE LOCACAO E SERVICO S.A.	8.933	6.778	446.637	-226.045	250.974	487.277	487.277
PARANAPANEMA S.A.	-373.168	243.864	1.586.276	-1.490.468	141.862	108.366	108.366
PBG S/A	2.142	-8.029	116.868	-35.173	39.504	115.312	115.312
PETRO RIO S.A.	241.622	11.329	319.950	-313.817	69.569	328.653	328.653
PETROBRAS DISTRIBUIDORA S/A	-315.000	-322.000	1.310.000	-688.000	454.000	439.000	439.000
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	-13.045.000	2.342.000	30.823.000	-3.638.000	48.543.000	65.025.000	65.025.000
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	21.545	5.044	26.463	-15.303	21.389	59.138	76.590
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	-252.112	7.462	133.151	-2.008	42.204	-71.303	-71.160
POMIFRUTAS S/A	-18.638	-509	16.541	-10.350	4.006	-8.950	-2.300
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	8.838	828	202.576	-90.967	49.870	171.145	147.663
PRINER SERVIÇOS INDUSTRIAIS S.A.	6.269	2.132	7.503	-4.318	9.991	21.577	21.577
QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	152.898	14.957	14.164	-60.713	67.147	188.453	188.453
QUALITY SOFTWARE S.A.	3.765	4.057	2.581	-979	463	9.887	10.613
RAIA DROGASIL S.A.	451.252	143.964	219.755	-109.433	274.434	979.972	979.972
RAIZEN ENERGIA S.A.	1.404.667	449.014	200.366	-665.347	1.818.791	3.207.491	3.207.491
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	-11.366	12.447	376.340	-356.035	121.331	142.717	142.717
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	204.903	-35.349	941.581	-481.246	510.955	1.140.844	1.140.864
RENOVA ENERGIA S.A.	-1.101.472	-53.633	418.771	-16.170	95.982	-656.522	-620.218
RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	-61.642	-27.429	239.753	-44.770	122.599	228.511	228.511
RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	-403.966	220.248	302.546	-104.957	140.106	153.977	153.977
RIO PARANAPANEMA ENERGIA S.A.	361.040	136.765	234.633	-87.208	224.978	870.208	870.208
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	-75.271	15.032	52.588	-60.158	6.670	-61.139	-26.463
RODOVIAS DAS COLINAS S.A.	180.211	93.620	235.052	-222.203	49.615	336.295	336.295
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-528.492	761	253.656	-38.064	19.852	-292.287	-292.287
RUMO MALHA NORTE S.A.	110.261	18.497	816.716	-323.871	398.234	1.019.837	1.019.837
RUMO S.A.	-1.052.572	-113.024	1.694.171	-240.835	1.291.307	1.579.047	1.579.047
SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.	-483.944	32.419	1.436.395	-146.103	648.932	1.487.699	1.487.699
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	-19.910	-2.369	49.711	-36.065	96.022	87.389	87.389
SAO MARTINHO S.A.	283.867	129.778	439.527	-184.289	230.736	899.619	1.242.906
SCHULZ S.A.	30.650	4.861	96.930	-93.917	35.311	73.835	73.835
SENIOR SOLUTION S.A.	8.282	3.049	2.894	-6.911	2.689	10.003	10.003

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
SER EDUCACIONAL S.A.	230.448	5.445	139.268	-78.166	60.277	357.272	357.272
SLC AGRICOLA S.A.	15.641	-19.802	514.132	-399.656	104.242	214.557	214.557
SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A.	-21.577	13.347	84.996	-11.429	107.089	172.426	172.426
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	-74.487	-35.153	333.730	-103.094	101.169	222.165	387.713
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	-6.341	-58.253	256.300	-22.767	77.261	246.200	246.200
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	24.684	4.171	25.728	-21.276	21.274	54.581	55.670
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	15.544	31.968	69.949	-26.820	56.832	147.473	177.977
SUZANO HOLDING S.A.	1.682.455	728.983	1.167.759	-2.268.426	1.403.592	2.714.363	3.899.623
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	1.691.998	726.195	1.156.204	-2.257.304	1.403.518	2.720.611	2.720.611
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	26.025	20.477	28.005	-21.222	11.339	64.624	64.624
TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	-8.333	-5.303	214.087	-30.615	126.026	295.862	295.862
TECHNOS S.A.	-1.936	3.791	85.736	-79.046	13.322	21.867	22.959
TECNISA S.A.	-456.443	6.041	49.584	-64.259	9.866	-455.211	-455.211
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	13.826	12.973	62.357	-32.480	30.100	86.776	88.966
TELEC BRASILEIRAS S.A. TELEBRAS	-270.883	49	87.699	-10.800	49.311	-144.624	-144.624
TELEFÔNICA BRASIL S.A	4.085.242	1.049.480	4.015.900	-2.781.359	7.654.406	14.023.669	14.022.425
TERRA SANTA AGRO S.A.	-148.078	-16.048	93.163	-42.575	41.210	-72.328	-72.331
TIM PARTICIPACOES S.A.	750.427	262.889	2.860.375	-2.449.495	3.785.172	5.209.368	5.209.368
TOTVS S.A.	152.269	23.252	110.983	-74.251	131.664	343.917	343.917
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	-334.651	80.128	652.317	-33.021	321.775	686.548	702.591
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	862.066	108.272	459.253	-58.364	3.320	1.374.547	1.374.547
TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.	173.281	89.733	158.376	-163.249	43.370	301.511	301.511
TRISUL S.A.	2.866	6.482	15.365	-11.704	1.264	14.273	11.473
TUPY S.A.	-181.455	-55.541	188.451	-136.118	523.791	339.128	339.128
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	1.570.618	699.992	1.355.819	-513.243	1.103.538	4.216.724	4.216.724
UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	-24.264	1.317	3.975	-11.796	10.944	-19.824	-19.824
UNIDAS S.A.	46.869	10.666	267.711	-108.062	163.356	380.540	380.540
UNIPAR CARBOCLORO S.A.	280.836	187.771	133.265	-33.506	163.161	731.527	677.977
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	-576.843	325.095	30.156		1.216.491	994.899	994.899
VALE S.A.	13.296.496	9.566.080	25.708.268	-27.657.490	12.106.862	33.020.216	32.826.818
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	88.395	817	98.778	-53.028	112.147	247.109	267.392
VIA VAREJO S.A.	-95.000	32.000	776.000		223.000	936.000	936.000
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	35.695	1.069	131.375	-49.229	67.645	186.555	186.555

Continua

Continuação

Nome das Companhias listadas na Bovespa	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado
WEG S.A.	1.127.832	151.682	600.247	-816.087	343.257	1.406.931	1.406.931
WILSON SONS LTD.	293.282	128.894	61.038	-104.790	182.298	560.722	534.212
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	148.207	74.270	2.078	-19.532	4.897	209.920	209.920
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	-19.012	1.506	2.181	-11.106	3.880	-22.551	-22.755

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados coletados na BM&FBOVESPA, 2018

APÊNDICE C – COMPARAÇÃO ENTRE OS EBITDA DIVULGADOS E OS CALCULADOS CONFORME CVM

Tabela 13 - Comparação entre os valores do EBITDA divulgados e os calculados conforme CVM (2014) - R\$ Mil

Companhias	EBITDA CVM	EBITDA Divulgado	Diferença	Variação	Setor
AES TIETE ENERGIA SA	650.748	650.748	0	0,0%	Utilidade Pública
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	14.373	14.373	0	0,0%	Utilidade Pública
ALGAR TELECOM S/A	543.027	543.027	0	0,0%	Telecomunicações
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	483.617	483.617	0	0,0%	Financeiro e Outros
ALPARGATAS S.A.	403.816	444.500	40.684	10,1%	Consumo Cíclico
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	1.088.878	1.088.878	0	0,0%	Utilidade Pública
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	927.284	927.284	0	0,0%	Utilidade Pública
ANIMA HOLDING S.A.	142.716	142.716	0	0,0%	Consumo Cíclico
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	161.300	161.300	0	0,0%	Consumo Cíclico
ATACADÃO S.A.	2.220.000	2.199.000	-21.000	-0,9%	Consumo Cíclico
AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	19.769	19.769	0	0,0%	Bens Industriais
AZUL S.A.	598.681	437.601	-161.080	-26,8%	Bens Industriais
B2W - COMPANHIA DIGITAL	515.081	515.081	0	0,0%	Consumo Cíclico
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	27.981	27.665	-316	-1,1%	Financeiro e Outros
BIOSEV S.A.	124.116	124.116	0	0,0%	Consumo não cíclico
BOMBRIL S.A.	90.825	90.825	0	0,0%	Consumo não cíclico
BR HOME CENTERS S.A.	18.512	18.512	0	0,0%	Consumo Cíclico
BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	7.990	7.990	0	0,0%	Financeiro e Outros
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	1.716.779	1.716.779	0	0,0%	Financeiro e Outros
BR PROPERTIES S.A.	857.174	857.174	0	0,0%	Financeiro e Outros
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-7.542	35.989	43.531	577,2%	Financeiro e Outros
BRASIL PHARMA S.A.	-398.832	-436.305	-37.473	-9,4%	Saúde
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	-5.932	-5.228	704	11,9%	Consumo não cíclico
BRASKEM S.A.	5.529.339	5.529.339	0	0,0%	Materiais Básicos
BRF S.A.	4.798.559	4.896.800	98.241	2,0%	Consumo não cíclico
BRPR 55 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.	857.174	857.174	0	0,0%	Financeiro e Outros
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	10.444	10.862	418	4,0%	Tecnologia da Informação
CAMBUCI S.A.	53.858	54.000	142	0,3%	Consumo Cíclico
CCR S.A.	3.488.101	3.556.798	68.697	2,0%	Bens Industriais
CELULOSE IRANI S.A.	171.887	171.887	0	0,0%	Materiais Básicos
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	-179.313	-179.313	0	0,0%	Utilidade Pública

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA CVM	EBITDA Divulgado	Diferença	Variação	Setor
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	1.043.725	1.063.915	20.190	1,9%	Utilidade Pública
CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	567.472	567.472	0	0,0%	Utilidade Pública
CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	66.373	66.373	0	0,0%	Saúde
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	1.657.313	1.657.313	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	4.645.000	4.645.000	0	0,0%	Consumo não cíclico
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	-546.139	-3.276	542.863	99,4%	Utilidade Pública
CIA DISTRIB DE GAS DO RIO DE JANEIRO-CEG	630.805	630.805	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	1.214.911	1.142.754	-72.157	-5,9%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	-17.814	-17.814	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	6.381.343	6.381.343	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	472.814	469.168	-3.646	-0,8%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	695.557	695.557	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	615.780	615.780	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	352.448	352.448	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	109.815	120.433	10.618	9,7%	Materiais Básicos
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	29.874	29.874	0	0,0%	Consumo Cíclico
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	1.435.234	1.434.668	-566	0,0%	Utilidade Pública
CIA HERING	395.826	395.835	9	0,0%	Consumo Cíclico
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	18.705	18.705	0	0,0%	Consumo Cíclico
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	200.789	200.791	2	0,0%	Consumo Cíclico
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	2.356.982	2.356.982	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	1.150.553	1.109.569	-40.984	-3,6%	Utilidade Pública
CIELO S.A.	3.838.864	3.838.864	0	0,0%	Financeiro e Outros
CINESYSTEM S.A.	4.258	4.258	0	0,0%	Consumo Cíclico
CONC DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A.	899.727	899.727	0	0,0%	Bens Industriais
CONC ECOVIAS IMIGRANTES S.A.	590.281	590.281	0	0,0%	Bens Industriais
CONC ROD AYRTON SENNA E CARV PINTO S.A.-ECOPISTAS	133.700	133.700	0	0,0%	Bens Industriais
CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.	105.557	105.557	0	0,0%	Bens Industriais
CONSERVAS ODERICH S.A.	33.198	34.851	1.653	5,0%	Consumo não cíclico
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	9.510	9.491	-19	-0,2%	Consumo Cíclico
CONSTRUTORA TENDA S.A.	-95.539	-95.539	0	0,0%	Consumo Cíclico
COSAN LIMITED	2.323.999	1.816.000	-507.999	-21,9%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
COSAN LOGISTICA S.A.	322.336	322.336	0	0,0%	Bens Industriais

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA CVM	EBITDA Divulgado	Diferença	Varição	Setor
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	2.156.524	1.471.871	-684.653	-31,7%	Petróleo, Gás e Biocombustíveis
CPFL ENERGIA S.A.	3.852.976	3.854.158	1.182	0,0%	Utilidade Pública
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	663.515	663.515	0	0,0%	Utilidade Pública
CREMER S.A.	98.205	97.788	-417	-0,4%	Saúde
CSU CARDSYSTEM S.A.	53.204	53.204	0	0,0%	Bens Industriais
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	6.764	5.638	-1.126	-16,6%	Consumo não cíclico
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	457.176	488.035	30.859	6,7%	Utilidade Pública
CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	351.019	351.019	0	0,0%	Consumo Cíclico
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	1.048.863	1.048.863	0	0,0%	Consumo Cíclico
CYRELA COMMERCIAL PROPRT S.A. EMPR PART	252.625	201.768	-50.857	-20,1%	Financeiro e Outros
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	412.616	410.587	-2.029	-0,5%	Saúde
DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	90.578	90.578	0	0,0%	Saúde
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	263.398	237.052	-26.346	-10,0%	Consumo Cíclico
DOHLER S.A.	50.681	50.681	0	0,0%	Consumo Cíclico
DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	1.595	1.595	0	0,0%	Bens Industriais
DUFRY A.G.	1.317.781	1.317.781	0	0,0%	Consumo Cíclico
DURATEX S.A.	1.227.667	1.227.667	0	0,0%	Materiais Básicos
ECORODOVIAS CONCESSÕES E SERVIÇOS S.A.	1.149.703	1.149.703	0	0,0%	Bens Industriais
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	1.418.375	1.446.794	28.419	2,0%	Bens Industriais
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	1.833.176	1.843.127	9.951	0,5%	Utilidade Pública
ELECTRO ACO ALTONA S.A.	23.383	24.135	752	3,2%	Bens Industriais
ELEKTRO REDES S.A.	904.488	904.488	0	0,0%	Utilidade Pública
ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR	-8.070	-8.070	0	0,0%	Utilidade Pública
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	513.050	476.153	-36.897	-7,2%	Utilidade Pública
EMBRAER S.A.	1.980.605	1.920.800	-59.805	-3,0%	Bens Industriais
ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	392.582	368.193	-24.389	-6,2%	Utilidade Pública
ENERGISA S.A.	1.585.391	1.553.881	-31.510	-2,0%	Utilidade Pública
ENEVA S. A	-874.092	-874.092	0	0,0%	Utilidade Pública
ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	2.895.073	2.895.073	0	0,0%	Utilidade Pública
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	1.249.240	1.249.240	0	0,0%	Utilidade Pública
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	464.418	465.059	641	0,1%	Consumo Cíclico
ETERNIT S.A.	165.500	165.500	0	0,0%	Bens Industriais
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	229.009	185.700	-43.309	-18,9%	Materiais Básicos

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA CVM	EBITDA Divulgado	Diferença	Variação	Setor
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	228.331	378.233	149.902	65,7%	Consumo Cíclico
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	440.277	440.646	369	0,1%	Consumo Cíclico
FERROVIA CENTRO-ATLANTICA S.A.	206.931	206.931	0	0,0%	Bens Industriais
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	331.857	331.857	0	0,0%	Materiais Básicos
FIBRIA CELULOSE S.A.	3.447.243	3.530.609	83.366	2,4%	Materiais Básicos
FLEURY S.A.	308.324	308.308	-16	0,0%	Saúde
FLEX GESTÃO DE RELACIONAMENTOS S.A.	17.059	17.059	0	0,0%	Bens Industriais
FORJAS TAURUS S.A.	-59.517	-59.517	0	0,0%	Bens Industriais
FRAS-LE S.A.	104.631	104.631	0	0,0%	Bens Industriais
GAFISA S.A.	45.081	155.260	110.179	244,4%	Consumo Cíclico
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	99.106	99.400	294	0,3%	Financeiro e Outros
GERDAU S.A.	5.126.382	5.126.382	0	0,0%	Materiais Básicos
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	968.238	968.238	0	0,0%	Bens Industriais
GRAZZIOTIN S.A.	71.913	72.117	204	0,3%	Consumo Cíclico
GRENDENE S.A.	436.874	436.874	0	0,0%	Consumo Cíclico
GUARARAPES CONFECÇÕES S.A.	844.155	844.156	1	0,0%	Consumo Cíclico
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	240.273	338.355	98.082	40,8%	Consumo Cíclico
IDEIASNET S.A.	3.220	3.220	0	0,0%	Financeiro e Outros
IGUA SANEAMENTO S.A.	163.034	160.945	-2.089	-1,3%	Utilidade Pública
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S. A	451.151	451.151	0	0,0%	Financeiro e Outros
INDUSTRIAS ROMI S.A.	44.795	44.795	0	0,0%	Bens Industriais
INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	172.263	172.263	0	0,0%	Saúde
INTER CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	10.396	10.396	0	0,0%	Consumo Cíclico
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	36.696	37.631	935	2,5%	Consumo Cíclico
INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	1.463.357	1.196.473	-266.884	-18,2%	Bens Industriais
IOCHPE MAXION S.A.	646.883	658.052	11.169	1,7%	Consumo Cíclico
ITAUTEC S.A. - GRUPO ITAUTEC	-46.617	-46.617	0	0,0%	Tecnologia da Informação
J. MACEDO S.A.	146.354	147.278	924	0,6%	Consumo não cíclico
JBS S.A.	10.376.220	10.376.220	0	0,0%	Consumo não cíclico
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	-55.778	-59.018	-3.240	5,8%	Financeiro e Outros
JHSF PARTICIPACOES S.A.	242.771	242.771	0	0,0%	Consumo Cíclico
JOSAPAR-JOAOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	85.545	88.305	2.760	3,2%	Consumo não cíclico
JSL S.A.	868.967	868.967	0	0,0%	Bens Industriais
KARSTEN S.A.	-37.695	-37.993	-298	-0,8%	Consumo Cíclico

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA CVM	EBITDA Divulgado	Diferença	Varição	Setor
KEPLER WEBER S.A.	160.969	160.969	0	0,0%	Bens Industriais
KLABIN S.A.	2.651.700	2.651.700	0	0,0%	Materiais Básicos
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.290.585	1.356.709	66.124	5,10%	Consumo Cíclico
LIGHT S.A.	1.792.442	1.792.442	0	0,0%	Utilidade Pública
LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	1.232.912	1.232.912	0	0,0%	Utilidade Pública
LINX S.A.	104.360	104.360	0	0,0%	Tecnologia da Informação
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	383.579	412.740	29.161	7,6%	Bens Industriais
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	969.818	969.818	0	0,0%	Consumo Cíclico
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	187.193	187.193	0	0,0%	Bens Industriais
LOJAS AMERICANAS S.A.	2.069.540	2.069.540	0	0,0%	Consumo Cíclico
LOJAS RENNER S.A.	1.014.782	1.014.782	0	0,0%	Consumo Cíclico
LUPATECH S.A.	-343.579	-174.721	168.858	49,10%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	770.384	770.384	0	0,0%	Consumo não cíclico
MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	16.731	16.731	0	0,0%	Consumo Cíclico
MAGAZINE LUIZA S.A.	605.260	605.260	0	0,0%	Consumo Cíclico
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	277.195	277.195	0	0,0%	Materiais Básicos
MAHLE-METAL LEVE S.A.	386.191	398.075	11.884	3,1%	Consumo Cíclico
MANGELS INDUSTRIAL S.A.	4.997	4.997	0	0,0%	Materiais Básicos
MARCOPOLO S.A.	306.437	306.437	0	0,0%	Bens Industriais
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	1.365.785	1.685.899	320.114	23,4%	Consumo não cíclico
MARISA LOJAS S.A.	385.259	385.259	0	0,0%	Consumo Cíclico
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	43.799	43.799	0	0,0%	Bens Industriais
METALURGICA GERDAU S.A.	5.097.391	5.097.391	0	0,0%	Materiais Básicos
METALURGICA RIOSULENSE S.A.	13.418	13.418	0	0,0%	Bens Industriais
MGI - MINAS GERAIS PARTICIPAÇÕES S.A.	80.000	80.000	0	0,0%	Financeiro e Outros
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	326.197	326.197	0	0,0%	Bens Industriais
MINERVA S.A.	652.883	652.883	0	0,0%	Consumo não cíclico
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	-2.066.526	-2.066.494	32	0,0%	Materiais Básicos
MOVIDA PARTICIPACOES SA	17.950	17.950	0	0,0%	Consumo Cíclico
MRS LOGISTICA S.A.	1.213.408	1.213.408	0	0,0%	Bens Industriais
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	645.225	787.124	141.899	22,0%	Financeiro e Outros
MULTIPLUS S.A.	374.464	374.464	0	0,0%	Consumo Cíclico
NORTEC QUÍMICA S.A.	23.428	22.463	-965	-4,1%	Saúde
ODONTOPREV S.A.	280.216	289.424	9.208	3,3%	Saúde

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA CVM	EBITDA Divulgado	Diferença	Variação	Setor
OI S.A.	5.795.517	10.210.056	4.414.539	76,2%	Telecomunicações
OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	72.804	94.427	21.623	29,7%	Saúde
OURO VERDE LOCACAO E SERVICO S.A.	407.195	407.195	0	0,0%	Consumo Cíclico
PARANAPANEMA S.A.	247.497	247.497	0	0,0%	Materiais Básicos
PBG S/A	175.989	175.991	2	0,0%	Bens Industriais
PETRO RIO S.A.	-895.848	-895.848	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETROBRAS DISTRIBUIDORA S/A	1.659.000	1.659.000	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	8.761.000	8.761.000	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	30.479	44.061	13.582	44,6%	Consumo Cíclico
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	42.418	83.696	41.278	97,3%	Consumo Cíclico
POMIFRUTAS S/A	7.729	4.100	-3.629	-47,0%	Consumo não cíclico
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	137.406	115.340	-22.066	-16,1%	Tecnologia da Informação
QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	214.733	214.733	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
QUALITY SOFTWARE S.A.	4.009	4.118	109	2,7%	Tecnologia da Informação
RAIA DROGASIL S.A.	496.694	530.332	33.638	6,8%	Saúde
RAIZEN ENERGIA S.A.	2.567.967	2.567.967	0	0,0%	Consumo não cíclico
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	490.463	490.463	0	0,0%	Bens Industriais
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	1.295.361	1.146.622	-148.739	-11,5%	Utilidade Pública
RENOVA ENERGIA S.A.	121.932	145.154	23.222	19,0%	Utilidade Pública
RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	174.266	174.266	0	0,0%	Consumo Cíclico
RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	401.435	401.435	0	0,0%	Utilidade Pública
RIO PARANAPANEMA ENERGIA S.A.	703.697	703.697	0	0,0%	Utilidade Pública
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	86.609	106.720	20.111	23,2%	Consumo Cíclico
RODOVIAS DAS COLINAS S.A.	320.362	320.362	0	0,0%	Bens Industriais
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-423.375	-423.375	0	0,0%	Consumo Cíclico
RUMO MALHA NORTE S.A.	606.701	774.600	167.899	27,7%	Bens Industriais
RUMO S.A.	-323.515	-323.515	0	0,0%	Bens Industriais
SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.	-1.102.818	-1.102.818	0	0,0%	Utilidade Pública
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	292.905	292.905	0	0,0%	Bens Industriais
SAO MARTINHO S.A.	652.538	750.690	98.152	15,0%	Consumo não cíclico
SCHULZ S.A.	121.736	121.736	0	0,0%	Bens Industriais
SENIOR SOLUTION S.A.	10.935	10.935	0	0,0%	Tecnologia da Informação
SER EDUCACIONAL S.A.	253.972	253.972	0	0,0%	Consumo Cíclico
SLC AGRICOLA S.A.	290.717	290.717	0	0,0%	Consumo não cíclico

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA CVM	EBITDA Divulgado	Diferença	Variação	Setor
SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A.	124.535	124.535	0	0,0%	Consumo Cíclico
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	244.924	286.400	41.476	16,9%	Consumo Cíclico
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	189.685	189.685	0	0,0%	Consumo Cíclico
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	48.203	49.262	1.059	2,21%	Bens Industriais
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	139.525	148.389	8.864	6,4%	Utilidade Pública
SUZANO HOLDING S.A.	2.420.570	2.420.570	0	0,0%	Materiais Básicos
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	2.445.701	2.445.701	0	0,0%	Materiais Básicos
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	-46.081	-26.079	20.002	-43,4%	Consumo Cíclico
TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	255.017	255.017	0	0,0%	Bens Industriais
TECHNOS S.A.	77.292	78.256	964	1,2%	Consumo Cíclico
TECNISA S.A.	207.282	207.282	0	0,0%	Consumo Cíclico
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	59.294	155.670	96.376	162,65%	Bens Industriais
TELEC BRASILEIRAS S.A. TELEBRAS	13.118	13.118	0	0,0%	Telecomunicações
TELEFÔNICA BRASIL S. A	10.411.558	10.404.618	-6.940	-0,1%	Telecomunicações
TERRA SANTA AGRO S.A.	-25.679	-25.679	0	0,0%	Consumo não cíclico
TIM PARTICIPACOES S.A.	5.535.119	5.535.119	0	0,0%	Telecomunicações
TOTVS S.A.	436.004	436.587	583	0,1%	Tecnologia da Informação
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	95.056	95.056	0	0,0%	Bens Industriais
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	1.516.994	1.516.994	0	0,0%	Utilidade Pública
TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.	286.666	286.666	0	0,0%	Bens Industriais
TRISUL S.A.	48.263	29.961	-18.302	-37,9%	Consumo Cíclico
TUPY S.A.	503.043	503.043	0	0,0%	Bens Industriais
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	3.157.935	3.157.935	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	-5.291	-5.291	0	0,0%	Consumo Cíclico
UNIDAS S.A.	329.745	332.722	2.977	0,9%	Consumo Cíclico
UNIPAR CARBOCLORO S.A.	183.199	183.199	0	0,0%	Materiais Básicos
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	1.821.345	1.821.345	0	0,0%	Materiais Básicos
VALE S.A.	27.772.713	29.818.908	2.046.195	7,4%	Materiais Básicos
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	236.995	236.995	0	0,0%	Bens Industriais
VIA VAREJO S.A.	2.203.000	2.203.000	0	0,0%	Consumo Cíclico
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	88.998	88.998	0	0,0%	Consumo Cíclico
WEG S.A.	1.344.829	1.344.829	0	0,0%	Bens Industriais
WILSON SONS LTD.	395.603	372.405	-23.198	-5,9%	Bens Industriais
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	119.734	119.734	0	0,0%	Financeiro e Outros
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	16.937	16.920	-17	-0,1%	Bens Industriais

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados coletados BM&FBOVESPA, 2018.

Tabela 14 - Comparação entre os valores do EBITDA divulgados e os calculados conforme CVM (2015) - R\$ Mil

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
AES TIETE ENERGIA SA	1.397.640	1.397.640	0	0,0%	Utilidade Pública
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	11.220	11.220	0	0,0%	Utilidade Pública
ALGAR TELECOM S/A	641.812	641.812	0	0,0%	Telecomunicações
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	513.140	513.273	-133	0,0%	Financeiro e Outros
ALPARGATAS S.A.	453.207	453.207	0	0,0%	Consumo Cíclico
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	1.150.777	1.150.777	0	0,0%	Utilidade Pública
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	398.509	415.394	-16.885	-4,1%	Utilidade Pública
ANIMA HOLDING S.A.	98.900	97.533	1.367	1,4%	Consumo Cíclico
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	165.496	165.496	0	0,0%	Consumo Cíclico
ATACADÃO S.A.	2.819.000	2.819.000	0	0,0%	Consumo Cíclico
AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	14.180	14.180	0	0,0%	Bens Industriais
AZUL S.A.	-449.148	50.396	-499.544	-991,2%	Bens Industriais
B2W - COMPANHIA DIGITAL	652.069	652.069	0	0,0%	Consumo Cíclico
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	143.942	143.851	91	0,1%	Financeiro e Outros
BIOSEV S.A.	1.499.184	1.499.184	0	0,0%	Consumo não cíclico
BOMBRIL S.A.	-76.105	-76.105	0	0,0%	Consumo não cíclico
BR HOME CENTERS S.A.	19.716	19.716	0	0,0%	Consumo Cíclico
BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	-132.715	-132.715	0	0,0%	Financeiro e Outros
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	1.445.851	1.445.851	0	0,0%	Financeiro e Outros
BR PROPERTIES S.A.	-68.256	-68.256	0	0,0%	Financeiro e Outros
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-52.102	-78.121	26.019	33,3%	Financeiro e Outros
BRASIL PHARMA S.A.	-362.582	-459.634	97.052	21,1%	Saúde
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	184.510	180.155	4.355	2,4%	Consumo não cíclico
BRASKEM S.A.	9.016.006	9.021.898	-5.892	-0,1%	Materiais Básicos
BRF S.A.	5.754.800	5.728.178	26.622	0,5%	Consumo não cíclico
BRPR 55 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.	-68.256	-68.256	0	0,0%	Financeiro e Outros
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	16.064	16.064	0	0,0%	Tecnologia da Informação
CAMBUCI S.A.	45.700	46.263	-563	-1,2%	Consumo Cíclico
CCR S.A.	3.639.534	3.475.987	163.547	4,7%	Bens Industriais
CELULOSE IRANI S.A.	173.231	173.231	0	0,0%	Materiais Básicos
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	-10.701.921	-10.701.921	0	0,0%	Utilidade Pública
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	541.653	543.608	-1.955	-0,4%	Utilidade Pública
CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	465.071	465.071	0	0,0%	Utilidade Pública
CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	108.700	144.439	-35.739	-24,7%	Saúde

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Varição	Setor
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	909.881	909.881	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	2.825.000	1.810.000	1.015.000	56,1%	Consumo não cíclico
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	-7.790	-505.596	497.806	98,5%	Utilidade Pública
CIA DISTRIB DE GAS DO RIO DE JANEIRO-CEG	626.191	626.191	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	1.177.260	1.113.167	64.093	5,8%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	289.979	285.102	4.877	1,7%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	5.537.032	5.537.032	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	461.084	387.568	73.516	19,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	648.789	688.502	-39.713	-5,8%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	549.980	549.980	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	312.755	313.631	-876	-0,3%	Utilidade Pública
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	255.685	249.943	5.742	2,3%	Materiais Básicos
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	-40.394	-40.394	0	0,0%	Consumo Cíclico
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	1.529.918	1.530.474	-556	0,0%	Utilidade Pública
CIA HERING	262.876	262.876	0	0,0%	Consumo Cíclico
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	4.672	4.212	460	10,9%	Consumo Cíclico
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	222.758	222.758	0	0,0%	Consumo Cíclico
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	2.802.923	2.802.923	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	947.149	947.148	1	0,0%	Utilidade Pública
CIELO S.A.	5.233.511	5.233.511	0	0,0%	Financeiro e Outros
CINESYSTEM S.A.	10.220	10.220	0	0,0%	Consumo Cíclico
CONC DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A.	893.042	893.042	0	0,0%	Bens Industriais
CONC ECOVIAS IMIGRANTES S.A.	626.187	626.187	0	0,0%	Bens Industriais
CONC ROD AYRTON SENNA E CARV PINTO S.A.-ECOPISTAS	141.992	141.992	0	0,0%	Bens Industriais
CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.	71.517	71.517	0	0,0%	Bens Industriais
CONSERVAS ODERICH S.A.	63.884	63.884	0	0,0%	Consumo não cíclico
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	15.610	15.635	-25	-0,2%	Consumo Cíclico
CONSTRUTORA TENDA S.A.	45.794	45.794	0	0,0%	Consumo Cíclico
COSAN LIMITED	3.248.841	4.131.941	-883.100	-21,4%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
COSAN LOGISTICA S.A.	1.661.182	1.661.182	0	0,0%	Bens Industriais
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	1.712.877	2.505.477	-792.600	-31,6%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
CPFL ENERGIA S.A.	4.143.356	4.142.218	1.138	0,0%	Utilidade Pública
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	1.001.349	1.001.349	0	0,0%	Utilidade Pública
CREMER S.A.	104.144	106.048	-1.904	-1,8%	Saúde

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
CSU CARDSYSTEM S.A.	69.841	69.841	0	0,0%	Bens Industriais
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	2.153	2.153	0	0,0%	Consumo não cíclico
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	675.841	643.463	32.378	5,0%	Utilidade Pública
CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	415.887	415.887	0	0,0%	Consumo Cíclico
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	748.760	748.760	0	0,0%	Consumo Cíclico
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	256.991	285.920	-28.929	-10,1%	Financeiro e Outros
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	345.275	345.275	0	0,0%	Saúde
DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	102.220	102.220	0	0,0%	Saúde
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	173.068	205.631	-32.563	-15,8%	Consumo Cíclico
DOHLER S.A.	37.293	37.293	0	0,0%	Consumo Cíclico
DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	1.439	1.439	0	0,0%	Bens Industriais
DUFRY A.G.	2.172.284	2.061.184	111.100	5,4%	Consumo Cíclico
DURATEX S.A.	911.338	911.338	0	0,0%	Materiais Básicos
ECORODOVIAS CONCESSÕES E SERVIÇOS S.A.	1.264.775	1.264.775	0	0,0%	Bens Industriais
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	1.297.370	1.282.391	14.979	1,2%	Bens Industriais
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	2.846.135	2.846.135	0	0,0%	Utilidade Pública
ELECTRO ACO ALTONA S.A.	18.543	18.543	0	0,0%	Bens Industriais
ELEKTRO REDES S.A.	831.437	831.437	0	0,0%	Utilidade Pública
ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR	-1.500	-1.500	0	0,0%	Utilidade Pública
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	963.554	963.554	0	0,0%	Utilidade Pública
EMBRAER S.A.	2.060.000	2.176.385	-116.385	-5,3%	Bens Industriais
ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	392.495	392.495	0	0,0%	Utilidade Pública
ENERGISA S.A.	2.283.747	2.283.747	0	0,0%	Utilidade Pública
ENEVA S. A	240.488	240.488	0	0,0%	Utilidade Pública
ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	3.104.255	3.104.255	0	0,0%	Utilidade Pública
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	1.132.166	1.132.166	0	0,0%	Utilidade Pública
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	632.994	632.084	910	0,1%	Consumo Cíclico
ETERNIT S.A.	131.544	131.544	0	0,0%	Bens Industriais
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	187.000	231.351	-44.351	-19,2%	Materiais Básicos
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	284.166	147.316	136.850	92,9%	Consumo Cíclico
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	394.483	394.942	-459	-0,1%	Consumo Cíclico
FERROVIA CENTRO-ATLANTICA S.A.	269.000	269.669	-669	-0,2%	Bens Industriais
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	198.161	198.161	0	0,0%	Materiais Básicos
FIBRIA CELULOSE S.A.	5.416.562	5.351.421	65.141	1,2%	Materiais Básicos

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Sector
FLEURY S.A.	357.979	358.096	-117	0,0%	Saúde
FLEX GESTÃO DE RELACIONAMENTOS S.A.	27.170	27.170	0	0,0%	Bens Industriais
FORJAS TAURUS S.A.	-25.327	-25.327	0	0,0%	Bens Industriais
FRAS-LE S.A.	122.453	122.453	0	0,0%	Bens Industriais
GAFISA S.A.	118.426	154.644	-36.218	-23,4%	Consumo Cíclico
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	50.400	50.434	-34	-0,1%	Financeiro e Outros
GERDAU S.A.	-607.603	-607.603	0	0,0%	Materiais Básicos
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	235.914	235.914	0	0,0%	Bens Industriais
GRAZZIOTIN S.A.	48.332	48.332	0	0,0%	Consumo Cíclico
GRENDENE S.A.	454.384	454.384	0	0,0%	Consumo Cíclico
GUARARAPES CONFECÇÕES S.A.	724.820	724.820	0	0,0%	Consumo Cíclico
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	115.796	60.574	55.222	91,2%	Consumo Cíclico
IDEIASNET S.A.	-163.963	-240.866	76.903	31,9%	Financeiro e Outros
IGUA SANEAMENTO S.A.	112.759	116.239	-3.480	-3,0%	Utilidade Pública
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A.	503.703	503.703	0	0,0%	Financeiro e Outros
INDUSTRIAS ROMI S.A.	32.403	32.403	0	0,0%	Bens Industriais
INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	177.338	177.338	0	0,0%	Saúde
INTER CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	16.869	16.869	0	0,0%	Consumo Cíclico
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	44.755	44.755	0	0,0%	Consumo Cíclico
INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	1.506.327	1.506.327	0	0,0%	Bens Industriais
IOCHPE MAXION S.A.	751.067	751.066	1	0,0%	Consumo Cíclico
ITAUTEC S.A. - GRUPO ITAUTEC	-29.817	-29.817	0	0,0%	Tecnologia da Informação
J. MACEDO S.A.	139.422	139.422	0	0,0%	Consumo não cíclico
JBS S.A.	12.872.127	12.872.127	0	0,0%	Consumo não cíclico
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	-188.355	-182.642	-5.713	-3,1%	Financeiro e Outros
JHSF PARTICIPACOES S.A.	447.399	448.989	-1.590	-0,4%	Consumo Cíclico
JOSAPAR-JOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	103.146	100.387	2.759	2,7%	Consumo não cíclico
JSL S.A.	1.092.081	1.092.081	0	0,0%	Bens Industriais
KARSTEN S.A.	21.147	21.147	0	0,0%	Consumo Cíclico
KEPLER WEBER S.A.	28.823	28.823	0	0,0%	Bens Industriais
KLABIN S.A.	2.490.549	2.490.549	0	0,0%	Materiais Básicos
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.983.733	1.875.742	107.991	5,8%	Consumo Cíclico
LIGHT S.A.	1.437.938	1.437.938	0	0,0%	Utilidade Pública
LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	1.095.441	1.095.441	0	0,0%	Utilidade Pública

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
LINX S.A.	121.630	121.630	0	0,0%	Tecnologia da Informação
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	101.276	59.875	41.401	69,1%	Bens Industriais
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	934.869	934.869	0	0,0%	Consumo Cíclico
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	135.874	135.874	0	0,0%	Bens Industriais
LOJAS AMERICANAS S.A.	2.476.286	2.476.287	-1	0,0%	Consumo Cíclico
LOJAS RENNER S.A.	1.198.033	1.198.033	0	0,0%	Consumo Cíclico
LUPATECH S.A.	-228.765	-250.703	21.938	8,8%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	686.636	686.636	0	0,0%	Consumo não cíclico
MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	14.427	13.661	766	5,6%	Consumo Cíclico
MAGAZINE LUIZA S.A.	464.727	464.727	0	0,0%	Consumo Cíclico
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	-75.052	-75.052	0	0,0%	Materiais Básicos
MAHLE-METAL LEVE S.A.	372.352	372.352	0	0,0%	Consumo Cíclico
MANGELS INDUSTRIAL S.A.	15.505	15.505	0	0,0%	Materiais Básicos
MARCOPOLO S.A.	212.506	212.506	0	0,0%	Bens Industriais
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	3.144.177	2.306.683	837.494	36,3%	Consumo não cíclico
MARISA LOJAS S.A.	269.538	269.538	0	0,0%	Consumo Cíclico
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	67.812	67.812	0	0,0%	Bens Industriais
METALURGICA GERDAU S.A.	-728.485	-728.485	0	0,0%	Materiais Básicos
METALURGICA RIOSULENSE S.A.	5.566	5.566	0	0,0%	Bens Industriais
MGI - MINAS GERAIS PARTICIPAÇÕES S.A.	-663.538	-663.538	0	0,0%	Financeiro e Outros
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	104.063	104.063	0	0,0%	Bens Industriais
MINERVA S.A.	1.020.048	996.528	23.520	2,4%	Consumo não cíclico
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	204.957	204.957	0	0,0%	Materiais Básicos
MOVIDA PARTICIPACOES SA	278.995	266.802	12.193	4,6%	Consumo Cíclico
MRS LOGISTICA S.A.	1.216.136	1.216.136	0	0,0%	Bens Industriais
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	781.404	781.400	4	0,0%	Financeiro e Outros
MULTIPLUS S.A.	532.680	532.680	0	0,0%	Consumo Cíclico
NORTEC QUÍMICA S.A.	36.889	37.967	-1.078	-2,8%	Saúde
ODONTOPREV S.A.	327.220	316.407	10.813	3,4%	Saúde
OI S.A.	7.794.076	8.862.218	-1.068.142	-12,1%	Telecomunicações
OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	118.034	118.034	0	0,0%	Saúde
OURO VERDE LOCACAO E SERVICO S.A.	471.503	471.503	0	0,0%	Consumo Cíclico
PARANAPANEMA S.A.	265.725	265.725	0	0,0%	Materiais Básicos
PBG S/A	166.768	166.768	0	0,0%	Bens Industriais

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Varição	Setor
PETRO RIO S.A.	150.050	150.050	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETROBRAS DISTRIBUIDORA S/A	-1.165.000	-1.165.000	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	25.386.000	25.386.000	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	59.138	44.060	15.078	34,2%	Consumo Cíclico
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	5.459	-7.225	12.684	175,6%	Consumo Cíclico
POMIFRUTAS S/A	-8.900	-16.597	7.697	46,4%	Consumo não cíclico
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	-2.844	4.797	-7.641	-159,3%	Tecnologia da Informação
QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	-74.858	-74.858	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
QUALITY SOFTWARE S.A.	15.692	14.126	1.566	11,1%	Tecnologia da Informação
RAIA DROGASIL S.A.	728.561	728.561	0	0,0%	Saúde
RAIZEN ENERGIA S.A.	3.506.097	3.506.097	0	0,0%	Consumo não cíclico
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	161.878	161.878	0	0,0%	Bens Industriais
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	1.131.883	1.371.183	-239.300	-17,5%	Utilidade Pública
RENOVA ENERGIA S.A.	594.988	558.685	36.303	6,5%	Utilidade Pública
RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	249.186	249.186	0	0,0%	Consumo Cíclico
RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	258.362	258.362	0	0,0%	Utilidade Pública
RIO PARANAPANEMA ENERGIA S.A.	647.710	647.710	0	0,0%	Utilidade Pública
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	35.653	13.186	22.467	170,4%	Consumo Cíclico
RODOVIAS DAS COLINAS S.A.	310.170	310.170	0	0,0%	Bens Industriais
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-317.061	-317.061	0	0,0%	Consumo Cíclico
RUMO MALHA NORTE S.A.	860.424	860.424	0	0,0%	Bens Industriais
RUMO S.A.	1.037.679	1.037.679	0	0,0%	Bens Industriais
SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.	854.066	854.066	0	0,0%	Utilidade Pública
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	146.611	146.611	0	0,0%	Bens Industriais
SAO MARTINHO S.A.	1.100.535	691.848	408.687	59,1%	Consumo não cíclico
SCHULZ S.A.	111.664	111.664	0	0,0%	Bens Industriais
SENIOR SOLUTION S.A.	9.739	9.737	2	0,0%	Tecnologia da Informação
SER EDUCACIONAL S.A.	274.198	274.198	0	0,0%	Consumo Cíclico
SLC AGRICOLA S.A.	392.300	392.301	-1	0,0%	Consumo não cíclico
SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A.	171.532	171.532	0	0,0%	Consumo Cíclico
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	233.476	-376.703	610.179	-162,0%	Consumo Cíclico
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	236.024	236.024	0	0,0%	Consumo Cíclico
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	-6.578	-6.578	0	0,0%	Bens Industriais
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	150.149	143.127	7.022	4,9%	Utilidade Pública

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Varição	Setor
SUZANO HOLDING S.A.	4.459.543	4.459.543	0	0,0%	Materiais Básicos
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	4.489.461	4.489.461	0	0,0%	Materiais Básicos
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	41.676	41.676	0	0,0%	Consumo Cíclico
TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	294.640	294.640	0	0,0%	Bens Industriais
TECHNOS S.A.	46.396	45.330	1.066	2,4%	Consumo Cíclico
TECNISA S.A.	263.866	263.866	0	0,0%	Consumo Cíclico
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	70.180	72.047	-1.867	-2,6%	Bens Industriais
TELEC BRASILEIRAS S.A. TELEBRAS	-102.873	-102.873	0	0,0%	Telecomunicações
TELEFÔNICA BRASIL S. A	12.054.549	12.056.585	-2.036	0,0%	Telecomunicações
TERRA SANTA AGRO S.A.	-16.241	-16.241	0	0,0%	Consumo não cíclico
TIM PARTICIPACOES S.A.	6.613.411	6.613.411	0	0,0%	Telecomunicações
TOTVS S.A.	332.043	331.968	75	0,0%	Tecnologia da Informação
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	1.040.972	1.052.218	-11.246	-1,1%	Bens Industriais
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	1.539.294	1.539.294	0	0,0%	Utilidade Pública
TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.	303.589	303.589	0	0,0%	Bens Industriais
TRISUL S.A.	33.304	38.971	-5.667	-14,5%	Consumo Cíclico
TUPY S.A.	598.201	598.201	0	0,0%	Bens Industriais
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	3.953.293	3.953.293	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	18.696	18.696	0	0,0%	Consumo Cíclico
UNIDAS S.A.	345.029	345.029	0	0,0%	Consumo Cíclico
UNIPAR CARBOCLORO S.A.	236.058	236.058	0	0,0%	Materiais Básicos
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	-2.317.507	-2.317.507	0	0,0%	Materiais Básicos
VALE S.A.	-16.172.799	-15.401.362	-771.437	-5,0%	Materiais Básicos
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	281.283	281.283	0	0,0%	Bens Industriais
VIA VAREJO S.A.	938.000	938.000	0	0,0%	Consumo Cíclico
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	119.166	119.166	0	0,0%	Consumo Cíclico
WEG S.A.	1.477.603	1.477.603	0	0,0%	Bens Industriais
WILSON SONS LTD.	558.377	574.740	-16.363	-2,8%	Bens Industriais
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	156.138	156.138	0	0,0%	Financeiro e Outros
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	-991	-863	-128	14,8%	Bens Industriais

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados coletados BM&FBOVESPA, 2018.

Tabela 15 - Comparação entre os valores do EBITDA divulgados e os calculados conforme CVM (2016) - R\$ Mil

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
AES TIETE ENERGIA SA	802.673	802.673	0	0,0%	Utilidade Pública
AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	16.399	16.399	0	0,0%	Utilidade Pública
ALGAR TELECOM S/A	710.027	710.027	0	0,0%	Telecomunicações
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	322.486	322.367	119	0,0%	Financeiro e Outros
ALPARGATAS S.A.	572.179	572.179	0	0,0%	Consumo Cíclico
ALUPAR INVESTIMENTO S/A	1.359.537	1.329.537	30.000	2,3%	Utilidade Pública
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	380.263	399.777	-19.514	-4,9%	Utilidade Pública
ANIMA HOLDING S.A.	97.539	98.210	-671	-0,7%	Consumo Cíclico
AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	177.141	177.141	0	0,0%	Consumo Cíclico
ATACADÃO S.A.	3.244.000	3.244.000	0	0,0%	Consumo Cíclico
AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	-42.632	-42.632	0	0,0%	Bens Industriais
AZUL S.A.	778.833	645.487	133.346	20,7%	Bens Industriais
B2W - COMPANHIA DIGITAL	652.922	652.922	0	0,0%	Consumo Cíclico
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	26.556	26.572	-16	-0,1%	Financeiro e Outros
BIOSEV S.A.	1.549.300	1.549.300	0	0,0%	Consumo não cíclico
BK BRASIL OPERAÇÃO E ASSESSORIA A RESTAURANTES SA	118.216	118.216	0	0,0%	Consumo Cíclico
BOMBRIL S.A.	39.636	39.636	0	0,0%	Consumo não cíclico
BR HOME CENTERS S.A.	20.182	20.182	0	0,0%	Consumo Cíclico
BR INSURANCE CORRETORA DE SEGUROS S.A.	-91.373	-91.373	0	0,0%	Financeiro e Outros
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	256.474	256.474	0	0,0%	Financeiro e Outros
BR PROPERTIES S.A.	139.892	139.892	0	0,0%	Financeiro e Outros
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-110.588	-110.588	0	0,0%	Financeiro e Outros
BRASIL PHARMA S.A.	-420.049	-486.786	66.737	13,7%	Saúde
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	-6466	-6.977	511	7,3%	Consumo não cíclico
BRASKEM S.A.	8.655.724	8.661.206	-5.482	-0,1%	Materiais Básicos
BRF S.A.	3.418.015	3.418.015	0	0,0%	Consumo não cíclico
BRPR 55 SECURITIZADORA CRED IMOB S.A.	139.892	139.892	0	0,0%	Financeiro e Outros
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	30	-73	103	141,1%	Tecnologia da Informação
CAMBUCI S.A.	16.738	16.738	0	0,0%	Consumo Cíclico
CCR S.A.	5.338.264	5.184.064	154.200	3,0%	Bens Industriais
CELULOSE IRANI S.A.	196.736	196.736	0	0,0%	Materiais Básicos
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	19.797.191	19.797.191	0	0,0%	Utilidade Pública
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	329.336	329.336	0	0,0%	Utilidade Pública

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	737.361	737.344	17	0,0%	Utilidade Pública
CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	154.979	154.979	0	0,0%	Saúde
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	585.773	585.323	450	0,1%	Utilidade Pública
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	1.618.000	940.000	678.000	72,1%	Consumo não cíclico
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	347.429	1.922.788	-1.575.359	-81,9%	Utilidade Pública
CIA DISTRIB DE GAS DO RIO DE JANEIRO-CEG	630.173	630.173	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	1.124.608	1.090.421	34.187	3,1%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	190.202	186.412	3.790	2,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	2.639.409	2.639.409	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	425.042	434.236	-9.194	-2,1%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	715.889	715.889	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	596.221	596.221	0	0,0%	Utilidade Pública
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	317.925	318.329	-404	-0,1%	Utilidade Pública
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	65.721	62.780	2.941	4,7%	Materiais Básicos
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	-7.989	-61.166	53.177	86,9%	Consumo Cíclico
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	1.964.726	1.965.283	-557	0,0%	Utilidade Pública
CIA HERING	207.569	207.569	0	0,0%	Consumo Cíclico
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	4.053	3.724	329	8,8%	Consumo Cíclico
CIA LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS	248.826	248.826	0	0,0%	Consumo Cíclico
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	2.572.398	2.752.398	-180.000	-6,5%	Utilidade Pública
CIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	873.131	873.131	0	0,0%	Utilidade Pública
CIELO S.A.	5.535.148	5.535.148	0	0,0%	Financeiro e Outros
CINESYSTEM S.A.	11.769	11.533	236	2,0%	Consumo Cíclico
CONC DO AEROPORTO INTERNACIONAL DE GUARULHOS S.A.	983.889	983.889	0	0,0%	Bens Industriais
CONC ECOVIAS IMIGRANTES S.A.	635.286	635.286	0	0,0%	Bens Industriais
CONC ROD AYRTON SENNA E CARV PINTO S.A.-ECOPISTAS	159.164	159.164	0	0,0%	Bens Industriais
CONC RODOVIAS DO TIETÊ S.A.	137.457	137.457	0	0,0%	Bens Industriais
CONSERVAS ODERICH S.A.	65.176	63.690	1.486	2,3%	Consumo não cíclico
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	12.113	12.132	19	0,2%	Consumo Cíclico
CONSTRUTORA TENDA S.A.	103.733	103.733	0	0,0%	Consumo Cíclico
COSAN LIMITED	3.746.100	5.311.833	-1.565.733	-29,5%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
COSAN LOGISTICA S.A.	2.025.660	2.025.660	0	0,0%	Bens Industriais
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	1.851.483	3.373.483	-1.522.000	-45,1%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
CPFL ENERGIA S.A.	4.125.766	3.988.985	136.781	3,4%	Utilidade Pública
CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	993.129	993.129	0	0,0%	Utilidade Pública
CREMER S.A.	90.903	89.023	1.880	2,1%	Saúde
CSU CARDSYSTEM S.A.	90.902	90.902	0	0,0%	Bens Industriais
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	-7.905	-7.905	0	0,0%	Consumo não cíclico
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	7.404.763	7.402.236	2.527	0,0%	Utilidade Pública
CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	500.216	498.029	2.187	0,4%	Consumo Cíclico
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREEND E PART	343.200	336.638	6.562	1,9%	Consumo Cíclico
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	284.668	320.822	-36.154	-11,3%	Financeiro e Outros
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	529.142	529.142	0	0,0%	Saúde
DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	111.887	111.887	0	0,0%	Saúde
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	18.063	28.528	-10.465	-36,7%	Consumo Cíclico
DOHLER S.A.	29.458	29.458	0	0,0%	Consumo Cíclico
DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	4.366	4.486	-120	-2,7%	Bens Industriais
DUFRY A.G.	3.100.720	2.823.820	276.900	9,8%	Consumo Cíclico
DURATEX S.A.	901.184	901.217	-33	0,0%	Materiais Básicos
ECORODOVIAS CONCESSÕES E SERVIÇOS S.A.	1.472.225	1.472.225	0	0,0%	Bens Industriais
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	1.114.446	425.167	689.279	162,1%	Bens Industriais
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	2.182.361	2.182.361	0	0,0%	Utilidade Pública
ELECTRO ACO ALTONA S.A.	12.790	12.790	0	0,0%	Bens Industriais
ELEKTRO REDES S.A.	770.603	770.603	0	0,0%	Utilidade Pública
ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR	28.357	28.358	-1	0,0%	Utilidade Pública
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	734.288	734.288	0	0,0%	Utilidade Pública
EMBRAER S.A.	1.861.500	1.983.298	-121.798	-6,1%	Bens Industriais
ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	513.355	513.355	0	0,0%	Utilidade Pública
ENERGISA S.A.	1.768.743	1.768.743	0	0,0%	Utilidade Pública
ENEVA S. A	916.650	916.650	0	0,0%	Utilidade Pública
ENGIE BRASIL ENERGIA S.A.	3.051.863	3.051.863	0	0,0%	Utilidade Pública
EQUATORIAL ENERGIA S.A.	1.528.809	1.528.809	0	0,0%	Utilidade Pública
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	652.357	650.977	1.380	0,2%	Consumo Cíclico
ETERNIT S.A.	31.338	31.338	0	0,0%	Bens Industriais
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	165.900	195.738	-29.838	-15,2%	Materiais Básicos
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	181.739	-14.863	196.602	1322,8%	Consumo Cíclico
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	169.037	171.106	2.069	1,2%	Consumo Cíclico

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
FERROVIA CENTRO-ATLANTICA S.A.	246.424	246.424	0	0,0%	Bens Industriais
FERTILIZANTES HERINGER S.A.	249.578	249.578	0	0,0%	Materiais Básicos
FIBRIA CELULOSE S.A.	3.410.893	3.080.191	330.702	10,7%	Materiais Básicos
FLEURY S.A.	483.089	484.208	-1.119	-0,2%	Saúde
FLEX GESTÃO DE RELACIONAMENTOS S.A.	43.205	43.205	0	0,0%	Bens Industriais
FORJAS TAURUS S.A.	-63.999	-63.999	0	0,0%	Bens Industriais
FRAS-LE S.A.	123.653	123.653	0	0,0%	Bens Industriais
GAFISA S.A.	-442.370	-1.002.074	559.704	55,9%	Consumo Cíclico
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	203.700	203.796	-96	0,0%	Financeiro e Outros
GERDAU S.A.	899.595	899.595	0	0,0%	Materiais Básicos
GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	1.144.213	1.144.213	0	0,0%	Bens Industriais
GRAZZIOTIN S.A.	53.051	53.051	0	0,0%	Consumo Cíclico
GRENDENE S.A.	457.472	457.472	0	0,0%	Consumo Cíclico
GUARARAPES CONFECÇÕES S.A.	689.696	689.695	1	0,0%	Consumo Cíclico
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	-61.901	-51.544	-10.357	-20,1%	Consumo Cíclico
IDEIASNET S.A.	117.940	117.940	0	0,0%	Financeiro e Outros
IGUA SANEAMENTO S.A.	101.353	95.130	6.223	6,5%	Utilidade Pública
IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S. A	521.296	521.296	0	0,0%	Financeiro e Outros
INDUSTRIAS ROMI S.A.	-10.049	-10.049	0	0,0%	Bens Industriais
INSTITUTO HERMES PARDINI S.A.	186.927	186.927	0	0,0%	Saúde
INTER CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	15.703	15.703	0	0,0%	Consumo Cíclico
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	50.348	50.348	0	0,0%	Consumo Cíclico
INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	4.162.946	4.162.946	0	0,0%	Bens Industriais
IOCHPE MAXION S.A.	796.225	796.225	0	0,0%	Consumo Cíclico
ITAUTEC S.A. - GRUPO ITAUTEC	-27.740	-27.740	0	0,0%	Tecnologia da Informação
J. MACEDO S.A.	157.636	157.636	0	0,0%	Consumo não cíclico
JBS S.A.	11.248.284	11.248.284	0	0,0%	Consumo não cíclico
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	470.106	494.952	-24.846	-5,0%	Financeiro e Outros
JHSF PARTICIPACOES S.A.	-1.757	-3.763	2.006	53,3%	Consumo Cíclico
JOSAPAR-JOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	131.524	127.092	4.432	3,5%	Consumo não cíclico
JSL S.A.	1.045.970	1.045.970	0	0,0%	Bens Industriais
KARSTEN S.A.	6.425	6.425	0	0,0%	Consumo Cíclico
KEPLER WEBER S.A.	-23.329	-23.329	0	0,0%	Bens Industriais
KLABIN S.A.	2.821.258	2.821.258	0	0,0%	Materiais Básicos

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
KROTON EDUCACIONAL S.A.	2.405.641	2.208.005	197.636	9,0%	Consumo Cíclico
LIGHT S.A.	1.009.446	1.009.446	0	0,0%	Utilidade Pública
LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.	821.558	821.558	0	0,0%	Utilidade Pública
LINX S.A.	124.491	124.492	-1	0,0%	Tecnologia da Informação
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	226.276	226.276	0	0,0%	Bens Industriais
LOCALIZA RENT A CAR S.A.	1.015.662	1.015.662	0	0,0%	Consumo Cíclico
LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	259.524	259.524	0	0,0%	Bens Industriais
LOJAS AMERICANAS S.A.	2.675.009	2.675.009	0	0,0%	Consumo Cíclico
LOJAS RENNER S.A.	1.286.951	1.286.951	0	0,0%	Consumo Cíclico
LUPATECH S.A.	-41.556	-41.556	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	919.418	919.418	0	0,0%	Consumo não cíclico
MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	19.893	19.893	0	0,0%	Consumo Cíclico
MAGAZINE LUIZA S.A.	714.557	717.557	-3.000	-0,4%	Consumo Cíclico
MAGNESITA REFRATARIOS S.A.	632.333	611.851	-20.482	-3,3%	Materiais Básicos
MAHLE-METAL LEVE S.A.	117.082	117.082	0	0,0%	Consumo Cíclico
MANGELS INDUSTRIAL S.A.	24.162	24.165	-3	0,0%	Materiais Básicos
MARCOPOLO S.A.	353.634	353.634	0	0,0%	Bens Industriais
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	1.574.529	1.525.195	49.334	3,2%	Consumo não cíclico
MARISA LOJAS S.A.	180.735	180.735	0	0,0%	Consumo Cíclico
METALFRIO SOLUTIONS S.A.	86.409	86.409	0	0,0%	Bens Industriais
METALURGICA GERDAU S.A.	891.194	891.194	0	0,0%	Materiais Básicos
METALURGICA RIOSULENSE S.A.	17.091	17.091	0	0,0%	Bens Industriais
MGI - MINAS GERAIS PARTICIPAÇÕES S.A.	-167.813	-167.813	0	0,0%	Financeiro e Outros
MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	40.903	40.903	0	0,0%	Bens Industriais
MINERVA S.A.	989.200	967.353	21.847	2,3%	Consumo não cíclico
MOVIDA PARTICIPACOES SA	293.397	276.664	16.733	6,0%	Consumo Cíclico
MRS LOGISTICA S.A.	1.470.212	1.470.212	0	0,0%	Bens Industriais
MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.	810.798	810.798	0	0,0%	Financeiro e Outros
MULTIPLUS S.A.	584.897	584.897	0	0,0%	Consumo Cíclico
NORTEC QUÍMICA S.A.	24.027	24.590	-563	-2,3%	Saúde
ODONTOPREV S.A.	297.147	289.185	7.962	2,8%	Saúde
OI S.A.	6.376.709	6.376.709	0	0,0%	Telecomunicações
OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	30.777	30.777	0	0,0%	Saúde
OURO VERDE LOCACAO E SERVICO S.A.	487.277	487.277	0	0,0%	Consumo Cíclico

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
PARANAPANEMA S.A.	108.366	108.366	0	0,0%	Materiais Básicos
PBG S/A	115.312	115.312	0	0,0%	Bens Industriais
PETRO RIO S.A.	328.653	328.653	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETROBRAS DISTRIBUIDORA S/A	439.000	439.000	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	65.025.000	65.025.000	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	76.590	59.138	17.452	29,5%	Consumo Cíclico
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	-71.160	-71.303	143	0,2%	Consumo Cíclico
POMIFRUTAS S/A	-2.300	-8.950	6.650	74,3%	Consumo não cíclico
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	147.663	171.145	-23.482	-13,7%	Tecnologia da Informação
PRINER SERVIÇOS INDUSTRIAIS S.A.	21.577	21.577	0	0,0%	Bens Industriais
QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	188.453	188.453	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
QUALITY SOFTWARE S.A.	10.613	9.887	726	7,3%	Tecnologia da Informação
RAIA DROGASIL S.A.	979.972	979.972	0	0,0%	Saúde
RAIZEN ENERGIA S.A.	3.207.491	3.207.491	0	0,0%	Consumo não cíclico
RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	142.717	142.717	0	0,0%	Bens Industriais
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	1.140.864	1.140.844	20	0,0%	Utilidade Pública
RENOVA ENERGIA S.A.	-620.218	-656.522	36.304	5,5%	Utilidade Pública
RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.	228.511	228.511	0	0,0%	Consumo Cíclico
RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.	153.977	153.977	0	0,0%	Utilidade Pública
RIO PARANAPANEMA ENERGIA S.A.	870.208	870.208	0	0,0%	Utilidade Pública
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	-26.463	-61.139	34.676	56,7%	Consumo Cíclico
RODOVIAS DAS COLINAS S.A.	336.295	336.295	0	0,0%	Bens Industriais
ROSSI RESIDENCIAL S.A.	-292.287	-292.287	0	0,0%	Consumo Cíclico
RUMO MALHA NORTE S.A.	1.019.837	1.019.837	0	0,0%	Bens Industriais
RUMO S.A.	1.579.047	1.579.047	0	0,0%	Bens Industriais
SANTO ANTONIO ENERGIA S.A.	1.487.699	1.487.699	0	0,0%	Utilidade Pública
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.	87.389	87.389	0	0,0%	Bens Industriais
SAO MARTINHO S.A.	1.242.906	899.619	343.287	38,2%	Consumo não cíclico
SCHULZ S.A.	73.835	73.835	0	0,0%	Bens Industriais
SENIOR SOLUTION S.A.	10.003	10.003	0	0,0%	Tecnologia da Informação
SER EDUCACIONAL S.A.	357.272	357.272	0	0,0%	Consumo Cíclico
SLC AGRICOLA S.A.	214.557	214.557	0	0,0%	Consumo não cíclico
SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A.	172.426	172.426	0	0,0%	Consumo Cíclico
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	387.713	222.165	165.548	74,5%	Consumo Cíclico

Continua

Continuação

Companhias	EBITDA divulgado	EBITDA CVM	Diferença	Variação	Setor
SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.	246.200	246.200	0	0,0%	Consumo Cíclico
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	55.670	54.581	1.089	2,0%	Bens Industriais
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	177.977	147.473	30.504	20,7%	Utilidade Pública
SUZANO HOLDING S.A.	3.899.623	2.714.363	1.185.260	43,7%	Materiais Básicos
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	2.720.611	2.720.611	0	0,0%	Materiais Básicos
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	64.624	64.624	0	0,0%	Consumo Cíclico
TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	295.862	295.862	0	0,0%	Bens Industriais
TECHNOS S.A.	22.959	21.867	1.092	5,0%	Consumo Cíclico
TECNISA S.A.	-455.211	-455.211	0	0,0%	Consumo Cíclico
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	88.966	86.776	2.190	2,5%	Bens Industriais
TELEC BRASILEIRAS S.A. TELEBRAS	-144.624	-144.624	0	0,0%	Telecomunicações
TELEFÔNICA BRASIL S. A	14.022.425	14.023.669	-1.244	0,0%	Telecomunicações
TERRA SANTA AGRO S.A.	-72.331	-72.328	3	0,0%	Consumo não cíclico
TIM PARTICIPACOES S.A.	5.209.368	5.209.368	0	0,0%	Telecomunicações
TOTVS S.A.	343.917	343.917	0	0,0%	Tecnologia da Informação
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	702.591	686.548	16.043	2,3%	Bens Industriais
TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	1.374.547	1.374.547	0	0,0%	Utilidade Pública
TRIÂNGULO DO SOL AUTO-ESTRADAS S.A.	301.511	301.511	0	0,0%	Bens Industriais
TRISUL S.A.	11.473	14.273	-2.800	-19,6%	Consumo Cíclico
TUPY S.A.	339.128	339.128	0	0,0%	Bens Industriais
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	4.216.724	4.216.724	0	0,0%	Petróleo. Gás e Biocombustíveis
UNICASA INDÚSTRIA DE MÓVEIS S.A.	-19.824	-19.824	0	0,0%	Consumo Cíclico
UNIDAS S.A.	380.540	380.540	0	0,0%	Consumo Cíclico
UNIPAR CARBOCLORO S.A.	677.977	731.527	-53.550	-7,3%	Materiais Básicos
USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USIMINAS	994.899	994.899	0	0,0%	Materiais Básicos
VALE S.A.	32.826.818	33.020.216	-193.398	-0,6%	Materiais Básicos
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	267.392	247.109	20.283	8,2%	Bens Industriais
VIA VAREJO S.A.	936.000	936.000	0	0,0%	Consumo Cíclico
VULCABRAS/AZALEIA S.A.	186.555	186.555	0	0,0%	Consumo Cíclico
WEG S.A.	1.406.931	1.406.931	0	0,0%	Bens Industriais
WILSON SONS LTD.	534.212	560.722	-26.510	-4,7%	Bens Industriais
WIZ SOLUÇÕES E CORRETAGEM DE SEGUROS S.A.	209.920	209.920	0	0,0%	Financeiro e Outros
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	-22.755	-22.551	204	-0,9%	Bens Industriais

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados coletados BM&FBOVESPA, 2018.

APÊNDICE D – PRINCIPAIS ADIÇÕES/EXCLUSÕES QUE INFLUENCIARAM O VALOR DO EBITDA

Tabela 16 - Principais adições/exclusões que influenciaram a variação do valor do EBITDA referente ao ano de 2014

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
ALPARGATAS S.A.	286.528	16.750	166.892	-144.079	77.725	403.816	444.500	Imposto sobre o lucro / resultado financeiro / impostos e depreciações da eq. patrimonial de empresas coligadas
ATACADÃO S.A.	737.000	546.000	718.000	-220.000	439.000	2.220.000	2.199.000	Depreciação
AZUL S.A.	-65.040	-22.424	534.153	-45.763	197.755	598.681	437.601	Resultado Financeiro
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	-27.602	426	57.425	-6.541	4.273	27.981	27.665	Depreciação
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-17.294	20.631	2.110	-30.684	17.695	-7.542	35.989	Impairment
BRASIL PHARMA S.A.	-613.242	41.401	183.870	-55.221	44.360	-398.832	-436.305	Depreciação
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	-13.362	-15.561	41.611	-40.051	21.431	-5.932	-5.228	Equivalência Patrimonial
BRF S.A.	2.224.877	352.566	2.571.454	-1.580.756	1.230.418	4.798.559	4.896.800	Não identificável
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	930	951	4.189	-1.322	5.696	10.444	10.862	Depreciação
CAMBUCI S.A.	13.986	0	40.339	-8.938	8.471	53.858	54.000	Participação de acionistas não controladores
CCR S.A.	1.349.693	617.983	1.325.940	-430.466	624.951	3.488.101	3.556.798	Participação de acionistas não controladores
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	513.055	321.460	142.989	-151.962	218.183	1.043.725	1.063.915	Resultado Financeiro / depreciação
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	-613.052	2.625	78.293	-17.471	3.466	-546.139	-3.276	Provisão para Desvalorização de Investimento Permanente / equivalência / outras receitas e despesas operacionais
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	475.766	62.805	1.055.773	-705.984	326.551	1.214.911	1.142.754	Lucro líquido / resultado financeiro
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	131.379	17.558	252.501	-95.458	166.834	472.814	469.168	Depreciação / ajuste de Amortização Ágio / Reversão PMIPL
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	91.695	11.658	4.598	-33.665	35.529	109.815	120.433	Depreciação
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	611.601	245.261	304.510	-111.485	385.347	1.435.234	1.434.668	Depreciação
CIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	502.719	258.662	435.921	-257.995	211.246	1.150.553	1.109.569	Resultado Financeiro
CONSERVAS ODERICH S.A.	6.238	-2.348	54.853	-32.480	6.935	33.198	34.851	Participação estatutária
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	8.341	1.414	629	-893	19	9.510	9.491	Depreciação
COSAN LIMITED	625.493	23.596	1.367.826	-371.047	678.131	2.323.999	1.816.000	Equivalência Patrimonial
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	643.292	-14.514	1.292.837	-346.948	581.857	2.156.524	1.471.871	Equivalência patrimonial / Resultado de operações descontinuadas
CPFL ENERGIA S.A.	886.443	623.861	1.968.503	-785.795	1.159.964	3.852.976	3.854.158	Amortização de mais valia de ativos
CREMER S.A.	32.726	6.506	48.716	-13.123	23.380	98.205	97.788	Ajustes
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	7.333	60	3.890	-8.800	4.281	6.764	5.638	Depreciação
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	379.732	80.475	142.334	-154.225	8.860	457.176	488.035	Depreciação / Participação de acionistas não controladores

Continua

Continuação

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	148.818	26.811	105.518	-36.946	8.424	252.625	201.768	Participação de acionistas não controladores
DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	82.647	59.403	192.816	-91.845	169.595	412.616	410.587	Imposto sobre o lucro / resultado financeiro
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	232.216	23.311	45.969	-57.838	19.740	263.398	237.052	Não identificável
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	474.250	242.658	520.155	-127.645	308.957	1.418.375	1.446.794	Equivalência patrimonial
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	838.361	348.519	563.458	-258.769	341.607	1.833.176	1.843.127	Depreciação / resultado financeiro
ELECTRO ACO ALTONA S.A.	6.770	2.295	7.942	-3.679	10.055	23.383	24.135	Erro de valor Resultado Antes do IR/CS
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	-131.747	-64.628	512.308	-273.411	470.528	513.050	476.153	Resultado financeiro
EMBRAER S.A.	826.600	374.451	-89.340	192.063	676.831	1.980.605	1.920.800	Não identificável
ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A	104.774	-140.595	420.650	-137.661	145.414	392.582	368.193	Resultado financeiro
ENERGISA S.A.	304.720	21.861	1.128.402	-460.949	591.357	1.585.391	1.553.881	Resultado financeiro
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	362.413	2.968	100.959	-109.222	107.300	464.418	465.059	Depreciação
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	27.382	14.878	61.445	0	125.304	229.009	185.700	Varição de valor justo
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	273.897	49.347	34.939	-150.515	20.663	228.331	378.233	Despesas Financeiras apropriadas ao Custo dos Produtos
EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	473.955	23.123	3.827	-64.528	3.900	440.277	440.646	Participação de acionistas não controladores
FIBRIA CELULOSE S.A.	162.552	-140.662	1.768.675	-133.950	1.790.628	3.447.243	3.530.609	Depreciação
FLEURY S.A.	85.802	57.796	117.785	-67.248	114.189	308.324	308.308	Equivalência patrimonial
GAFISA S.A.	-43.725	8.949	114.371	-98.121	63.607	45.081	155.260	Resultado de operações descontinuadas
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	-246.339	30.495	486.335	-178.219	6.834	99.106	99.400	Não identificável
GRAZZIOTIN S.A.	59.463	23.242	10.032	-32.372	11.548	71.913	72.117	Resultado financeiro
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	210.757	39.232	47.949	-83.790	26.125	240.273	338.355	Resultado de operações descontinuadas
IGUA SANEAMENTO S.A.	16.954	12.761	125.565	-23.886	31.640	163.034	160.945	Equivalência Patrimonial
INTERNATIONAL MEAL COMPANY ALIMENTACAO S.A.	-8.217	-3.741	14.689		33.965	36.696	37.631	Depreciação
INVESTIMENTOS E PARTICIP. EM INFRA S.A. - INVEPAR	-477.024	131.424	1.135.320	-167.175	840.812	1.463.357	1.196.473	Participação de acionistas não controladores / imposto / resultado financeiro / depreciação
IOCHPE MAXION S.A.	118.032	43.211	291.490	-35.030	229.180	646.883	658.052	Depreciação
J. MACEDO S.A.	79.509	14.677	88.581	-59.989	23.576	146.354	147.278	Depreciação
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	-348.168	23.465	318.433	-138.508	89.000	-55.778	-59.018	Depreciação
JOSAPAR-JOAOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	26.122	14.820	84.382	-51.020	11.241	85.545	88.305	Programa de Participação dos Lucros e Resultado
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.000.600	15.241	149.133	-124.157	249.768	1.290.585	1.356.709	Resultado financeiro
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	96.646	31.248	135.964	-53.738	173.459	383.579	412.740	Imposto sobre o lucro / resultado financeiro
LUPATECH S.A.	-631.008	3.308	523.713	-290.908	51.316	-343.579	-174.721	Resultado de operações descontinuadas/ depreciação
MAHLE-METAL LEVE S.A.	196.665	65.542	135.845	-119.317	107.456	386.191	398.075	Depreciação

Continua

Continuação

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	-720.293	-305.200	3.112.685	-1.050.765	329.358	1.365.785	1.685.899	Resultado de operações descontinuadas
MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	-2.223.688	13.856	179.899	-55.481	18.888	-2.066.526	-2.066.494	Depreciação
NORTEC QUÍMICA S.A.	12.488	7.999	3.607	-1.837	1.171	23.428	22.463	Não identificável
ODONTOPREV S.A.	194.992	93.159	51.987	-66.683	6.761	280.216	289.424	Equivalência patrimonial / opções de outorga de ações
OI S.A.	-4.406.421	1.119.955	5.891.332	-1.344.767	4.535.418	5.795.517	10.210.056	Resultado de operações descontinuadas
OURO FINO SAUDE ANIMAL PARTICIPACOES S.A.	38.190	15.227	30.712	-22.638	11.313	72.804	94.427	Lucro de combinadas em conjunto
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	11.661	1.770	18.066	-14.835	13.817	30.479	44.061	Não identificável
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	-76.253	4.726	71.047	-2.240	45.138	42.418	83.696	Participação de acionistas não controladores / depreciação / Resultado de operações descontinuadas
POMIFRUTAS S/A	-8.552	685	10.027	-302	5.871	7.729	4.100	Não identificável
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	23.271	34	104.089	-40.489	50.501	137.406	115.340	Equivalência patrimonial
QUALITY SOFTWARE S.A.	1.422	280	134	-414	2.587	4.009	4.118	Despesa extraordinária
RAIA DROGASIL S.A.	221.386	80.838	25.249	-18.347	187.568	496.694	530.332	Resultado financeiro
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	1.717.985	532.342	837.678	-2.223.535	430.891	1.295.361	1.146.622	Resultado de operações descontinuadas
RENOVA ENERGIA S.A.	-35.723	15.407	113.142	-53.082	82.188	121.932	145.154	Depreciação
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	77.487	28.470	55.106	-81.084	6.630	86.609	106.720	Despesas Financeiras Reg. no Custo
RUMO MALHA NORTE S.A.	128.431	-6.364	412.029	-118.126	190.731	606.701	774.600	Impairment
SAO MARTINHO S.A.	288.317	25.521	321.060	-179.498	197.138	652.538	750.690	Período do cálculo difere do período das demonstrações
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	58.678	51.474	95.258	-38.913	78.427	244.924	286.400	Imposto sobre o lucro / resultado financeiro
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	32.964	-691	23.599	-28.592	20.923	48.203	49.262	Participação de empregado nos lucros
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	-19.528	1.511	122.672	-26.521	61.391	139.525	148.389	Resultado de operações descontinuadas / depreciação
T4F ENTRETENIMENTO S.A.	-70.321	-4.593	19.462	-6.022	15.393	-46.081	-26.079	Impairment
TECHNOS S.A.	46.228	9.053	40.566	-30.667	12.112	77.292	78.256	Imposto sobre o lucro e depreciação
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	-22.945	19.995	85.491	-46.647	23.400	59.294	155.670	Resultado de operações descontinuadas / equivalência patrimonial
TELEFÔNICA BRASIL S. A	4.936.659	-182.685	2.345.381	-1.983.386	5.295.589	10.411.558	10.404.618	Equivalência patrimonial
TOTVS S.A.	262.798	97.460	57.826	-71.008	88.928	436.004	436.587	Equivalência patrimonial
TRISUL S.A.	38.511	10.539	12.672	-15.744	2.285	48.263	29.961	Participação de acionistas não controladores
UNIDAS S.A.	47.985	14.639	117.241	-20.984	170.864	329.745	332.722	Depreciação
VALE S.A.	219.588	3.658.472	23.278.830	-8.513.783	9.129.606	27.772.713	29.818.908	Resultado de operações descontinuadas / resultado financeiro
WILSON SONS LTD.	99.564	101.475	57.902	8.574	128.088	395.603	372.405	Resultado de participação controlados em conjunto
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	12.207	6.595	8.577	-14.054	3.612	16.937	16.920	Participação de acionistas não controladores/depreciação

Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados coletados na BM&FBOVESPA, 2018.

Tabela 17 - Principais adições/exclusões que influenciaram a variação do valor do EBITDA referente ao ano de 2015

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	-35.234	567	533.545	-322.464	238.980	415.394	398.509	Depreciação
ANIMA HOLDING S.A.	64.203	-5.734	66.365	-55.163	27.862	97.533	98.900	Resultado Financeiro
AZUL S.A.	-1.074.905	-2.520	953.016	-43.178	217.983	50.396	-449.148	Resultado Financeiro
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	64.215	17.755	67.070	-8.877	3.688	143.851	143.942	Depreciação
BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	-89.738	9.142	20.257	-39.015	21.233	-78.121	-52.102	Impairment
BRASIL PHARMA S.A.	-654.545	-32.335	424.501	-251.741	54.486	-459.634	-362.582	Resultado de operação descontinuada
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	180.810	9.761	89.914	-122.552	22.222	180.155	184.510	Equivalência patrimonial
BRASKEM S.A.	2.760.189	1.660.354	4.163.236	-1.687.677	2.125.796	9.021.898	9.016.006	Depreciação
BRF S.A.	3.130.858	-389.502	5.025.455	-3.355.313	1.316.680	5.728.178	5.754.800	Não identificável
CAMBUCCI S.A.	-27.450	2.260	77.373	-16.874	10.954	46.263	45.700	Participação de acionistas não controladores
CCR S.A.	786.871	429.472	3.015.453	-1.502.359	746.550	3.475.987	3.639.534	Depreciação / participação de acionistas não controladores
CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	130.674	43.376	337.066	-228.563	261.055	543.608	541.653	Depreciação
CENTRO DE IMAGEM DIAGNOSTICOS S.A.	-11.429	18.397	101.770		35.701	144.439	108.700	Erro no cálculo
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	-276.000	229.000	768.000		1.089.000	1.810.000	2.825.000	Resultado financeiro / depreciação
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	-618.164	1.413	143.807	-35.940	3.288	-505.596	-7.790	Provisão para Desvalorização de Investimento Permanente / equivalência patrimonial e outras receitas e despesas operacionais
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	336.103	107.643	3.058.701	-2.725.949	336.669	1.113.167	1.177.260	Lucro líquido / Resultado financeiro
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	49.300	71.968	244.147	-134.780	54.467	285.102	289.979	Não identificável
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	19.096	23.091	805.528	-632.013	171.866	387.568	461.084	Depreciação / lucro líquido / ajuste de Amortização Ágio / Reversão PMIPL
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	363.070	77.281	257.496	-153.607	144.262	688.502	648.789	Resultado financeiro / imposto sobre o lucro
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	186.151	36.076	459.900	-430.160	61.664	313.631	312.755	Depreciação
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	173.700	17.687	61.861	-37.561	34.256	249.943	255.685	Depreciação
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	698.852	289.806	420.509	-238.620	359.927	1.530.474	1.529.918	Depreciação
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	-5.335	-2.183	33.775	-29.861	7.816	4.212	4.672	Equivalência patrimonial
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	14.586	2.533	462	-1.971	25	15.635	15.610	Depreciação
COSAN LIMITED	799.761	-30.410	3.383.375	-1.198.909	1.178.124	4.131.941	3.248.841	Equivalência patrimonial
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	881.762	-85.218	2.018.905	-871.013	561.041	2.505.477	1.712.877	Equivalência patrimonial / resultado das operações descontinuadas
CPFL ENERGIA S.A.	875.277	579.176	2.551.110	-1.143.247	1.279.902	4.142.218	4.143.356	Amortização de mais valia de ativos
CREMER S.A.	25.683	-4.350	74.145	-14.008	24.578	106.048	104.144	Ajustes / Participação de acionistas não controladores
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	517.186	92.396	177.067	-151.711	8.525	643.463	675.841	Depreciação
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	52.238	31.817	237.795	-61.879	25.949	285.920	256.991	Participação de acionistas não controladores
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	156.210	23.288	48.752	-64.983	42.364	205.631	173.068	Não identificável

Continua

Continuação

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
DUFREY A.G.	-122.894	-41.070	707.470	-57.303	1.574.981	2.061.184	2.172.284	Linearização
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	115.772	159.202	792.858	-129.649	344.208	1.282.391	1.297.370	Equivalência patrimonial
EMBRAER S.A.	281.608	820.284	-1.060.534	1.061.709	1.073.318	2.176.385	2.060.000	Não identificável
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	440.279	-3.452	251.554	-219.894	163.597	632.084	632.994	Depreciação
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	10.508	-22.942	114.600	0	129.185	231.351	187.000	Variação de valor justo
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	149.202	47.299	41.872	-102.540	11.483	147.316	284.166	Despesas Financeiras apropriadas ao Custo dos Produtos
EZ TEC EMPREENDE. E PARTICIPACOES S.A.	444.470	28.809	8.713	-90.681	3.631	394.942	394.483	Participação de acionistas não controladores
FIBRIA CELULOSE S.A.	356.985	-517.926	3.906.944	-221.679	1.827.097	5.351.421	5.416.562	Depreciação
FLEURY S.A.	107.343	65.137	148.467	-85.308	122.457	358.096	357.979	Equivalência patrimonial
GAFISA S.A.	70.979	658	127.728	-77.306	32.585	154.644	118.426	Resultado de operações descontinuadas
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	-551.955	41.775	1.088.287	-533.983	6.310	50.434	50.400	Não identificável
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	68.873	31.285	65.132	-109.808	5.092	60.574	115.796	Resultado de operações descontinuadas
IDEIASNET S.A.	-244.046	-872	280	-3.506	7.278	-240.866	-163.963	Resultado financeiro / imposto sobre o lucro
IGUA SANEAMENTO S.A.	-66.994	6.160	162.905	-27.996	42.164	116.239	112.759	Equivalência patrimonial
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	-568.545	47.345	347.394	-117.366	108.530	-182.642	-188.355	Depreciação
JHSF PARTICIPACOES S.A.	109.740	109.939	270.946	-59.026	17.390	448.989	447.399	Depreciação
JOSAPAR-JOAOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	29.905	20.922	117.340	-80.610	12.830	100.387	103.146	Programa de Participação dos Lucros e Resultado
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.396.635	68.327	195.572	-164.663	379.871	1.875.742	1.983.733	Resultado Financeiro
LIQ PARTICIPAÇÕES S.A.	-226.778	-96.676	233.605	-50.966	200.690	59.875	101.276	Impostos sobre o lucro / resultado financeiro
LUPATECH S.A.	-75.137	93.047	724.601	-1.044.280	51.066	-250.703	-228.765	Resultado operações descontinuadas / depreciação
MAESTRO LOCADORA DE VEICULOS S.A.	-9.284	3.723	16.561	-4.807	7.468	13.661	14.427	Depreciação
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	-538.907	-688.222	5.733.043	-2.633.616	434.385	2.306.683	3.144.177	Resultado de operações descontinuadas
MINERVA S.A.	-799.955	54.039	1.773.393	-105.725	74.776	996.528	1.020.048	Impairment
MOVIDA PARTICIPACOES SA	67.050	18.778	107.845	-28.316	101.445	266.802	278.995	Impostos sobre o lucro / resultado financeiro
NORTEC QUÍMICA S.A.	21.482	11.430	5.152	-2.060	1.963	37.967	36.889	Não identificável
ODONTOPREV S.A.	221.162	105.755	25.265	-43.522	7.747	316.407	327.220	Equivalência patrimonial / Opções de outorga de ações
OI S.A.	-5.581.178	594.710	13.307.650	-4.904.550	5.445.586	8.862.218	7.794.076	Resultado operações descontinuadas
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	22.391	1.537	19.219	-15.111	16.024	44.060	59.138	Não identificável
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	-198.565	63.357	91.388	-7.359	43.954	-7.225	5.459	Participação de acionistas não controladores / depreciação / resultado de Operação Descontinuada
POMIFRUTAS S/A	-29.603	-529	18.764	-9.983	4.754	-16.597	-8.900	Não identificável
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	-79.881	139	122.644	-104.854	66.749	4.797	-2.844	Equivalência patrimonial
QUALITY SOFTWARE S.A.	7.450	3.890	696	-356	2.446	14.126	15.692	Resultado Plano de Pensão –Encerramento do Plano

Continua

Continuação

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A.	424.888	-23.987	906.362	-458.934	522.854	1.371.183	1.131.883	Resultado operações descontinuadas
RENOVA ENERGIA S.A.	118.192	220.457	223.186	-91.065	87.915	558.685	594.988	Depreciação
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	10.030	20.801	58.978	-82.939	6.316	13.186	35.653	Despesas Financeiras Reg. no Custo
SAO MARTINHO S.A.	194.331	-21.134	457.548	-163.326	224.429	691.848	1.100.535	Período do cálculo difere do período das demonstrações
SENIOR SOLUTION S.A.	9.799	-454	2.034	-6.093	4.451	9.737	9.739	Resultado Financeiro
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	-604.133	-16.125	175.596	-24.017	91.976	-376.703	233.476	Resultado de operações descontinuadas / imposto sobre o lucro / resultado financeiro
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	-63.770	24.828	162.274	-38.164	57.959	143.127	150.149	Resultado operações descontinuadas / depreciação
TECHNOS S.A.	22.015	9.041	58.084	-57.485	13.675	45.330	46.396	Resultado financeiro / lucro / depreciação
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	9.930	1.246	68.747	-35.792	27.916	72.047	70.180	Equivalência patrimonial
TELEFÔNICA BRASIL S.A	3.420.249	973.207	5.576.843	-4.728.665	6.814.951	12.056.585	12.054.549	Equivalência patrimonial
TOTVS S.A.	194.946	59.888	94.639	-121.165	103.660	331.968	332.043	Equivalência patrimonial
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	123.355	98.030	627.019	-41.016	244.830	1.052.218	1.040.972	Lucro líquido / imposto sobre o lucro
TRISUL S.A.	24.780	8.252	16.009	-11.415	1.345	38.971	33.304	Participação de acionistas não controladores
VALE S.A.	-45.996.622	-19.339.041	63.452.038	-25.967.979	12.450.242	-15.401.362	-16.172.799	Resultado de operações descontinuadas / resultado financeiro
WILSON SONS LTD.	108.853	131.786	149.707	9.607	174.787	574.740	558.377	Resultado de participação em empreendimentos controlados em conjunto / imposto sobre o lucro
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	3.943	2.514	2.601	-13.816	3.895	-863	-991	Participação de acionistas não controladores / depreciação

Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados coletados na BM&FBOVESPA, 2018.

Tabela 18 - Principais adições/exclusões que influenciaram a variação do valor do EBITDA referente ao ano de 2016

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	-9.869	18.155	288.184	-40.969	66.866	322.367	322.486	Depreciação
AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	-221.832	-94.371	886.616	-443.297	272.661	399.777	380.263	Depreciação
ANIMA HOLDING S.A.	20.845	-1.527	137.324	-100.553	42.121	98.210	97.539	Resultado Financeiro
AZUL S.A.	-126.314	143.980	731.200	-404.580	301.201	645.487	778.833	Resultado Financeiro
BATTISTELLA ADM PARTICIPACOES S.A.	2.201	-8.811	35.407	-4.630	2.405	26.572	26.556	Depreciação
BRASIL PHARMA S.A.	-634.341	-37.103	164.836	-24.538	44.360	-486.786	-420.049	Resultado de operação descontinuada
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	7.989	1.451	154.270	-192.644	21.957	-6.977	-6466	Equivalência patrimonial
BRASKEM S.A.	-729.197	616.046	5.641.703	449.554	2.683.100	8.661.206	8.655.724	Depreciação
BRQ SOLUCOES EM INFORMATICA S.A.	-4.221	-1.638	3.367	-3.611	6.030	-73	30	Resultado de operação descontinuada
CCR S.A.	1.637.447	829.464	3.218.377	-1.382.844	881.620	5.184.064	5.338.264	Participação de acionistas não controladores

Continua

Continuação

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	351.556	69.923	725.576	-608.098	198.387	737.344	737.361	Depreciação
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	305.095	112.336	-34.506	-101.147	303.545	585.323	585.773	Resultado Financeiro
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	-1.076.000	24.000	903.000		1.089.000	940.000	1.618.000	Depreciação / lucro líquido
								Provisão para Desvalorização de Investimento Permanente / equivalência patrimonial e outras receitas e despesas operacionais
CIA CELG DE PARTICIPACOES - CELGPAR	1.444.026	411.818	85.807	-20.967	2.104	1.922.788	347.429	Lucro líquido / Resultado financeiro
CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	259.677	12.806	2.533.207	-2.066.480	351.211	1.090.421	1.124.608	Não identificável
CIA ENERGETICA DE BRASILIA	129.814	-33.762	197.272	-160.530	53.618	186.412	190.202	Lucro líquido / ajuste de Amortização Ágio / Reversão PMIPL
CIA ENERGETICA DE PERNAMBUCO - CELPE	-333	13.819	879.143	-643.577	185.184	434.236	425.042	Depreciação
CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	171.260	20.331	484.898	-422.050	63.890	318.329	317.925	Depreciação
CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	70.182	-28.281	68.300	-105.387	57.966	62.780	65.721	Impairment
CIA FIACAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	-142.627	-2.781	81.348	-15.101	17.995	-61.166	-7.989	Depreciação
CIA GAS DE SAO PAULO - COMGAS	901.099	411.418	555.577	-292.408	389.597	1.965.283	1.964.726	Equivalência patrimonial
CIA INDUSTRIAL CATAGUASES	1.685	183	25.878	-31.706	7.684	3.724	4.053	Depreciação
CINESYSTEM S.A.	1.517	208	7.395	-4.595	7.008	11.533	11.769	Participação estatutária
CONSERVAS ODERICH S.A.	44.270	5.570	59.215	-52.772	7.407	63.690	65.176	Depreciação
CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	4.206	8.974	432	-1.499	19	12.132	12.113	Equivalência patrimonial
COSAN LIMITED	459.023	61.702	5.155.803	-2.100.027	1.735.332	5.311.833	3.746.100	Equivalência patrimonial / resultado das operações descontinuadas
COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	1.390.087	60.213	3.109.362	-1.801.493	615.314	3.373.483	1.851.483	Amortização de mais valia de ativos
CPFL ENERGIA S.A.	879.057	501.490	2.653.977	-1.200.503	1.154.964	3.988.985	4.125.766	Ajustes / Participação de acionistas não controladores
CREMER S.A.	8.193	2.502	64.499	-8.416	22.245	89.023	90.903	Depreciação
CTEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	4.949.334	2.333.912	186.613	-76.684	9.061	7.402.236	7.404.763	Equivalência Patrimonial
CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A.	197.209	100.202	139.767		60.851	498.029	500.216	Depreciação
CYRELA BRAZIL REALTY S.A. EMPREENDE E PART	244.620	73.723	226.550	-305.693	97.438	336.638	343.200	Participação de acionistas não controladores
CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	14.360	30.512	308.212	-64.980	32.718	320.822	284.668	Não identificável
DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	-1.397	21.599	50.278	-67.521	25.569	28.528	18.063	Impostos sobre o lucro
DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	-117	120	3.177	-348	1.654	4.486	4.366	Linearização
DUFRY A.G.	103.440	31.513	870.721	-112.223	1.930.369	2.823.820	3.100.720	Equivalência Patrimonial
ECORODOVIAS INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA S.A.	-949.134	479.975	692.897	-138.537	339.966	425.167	1.114.446	Não identificável
EMBRAER S.A.	591.811	-35.990	1.911.321	-1.749.350	1.265.506	1.983.298	1.861.500	Depreciação
ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	368.102	4.691	261.436	-175.138	191.886	650.977	652.357	Variação de valor justo
EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	33.578	2.931	40.133	0	119.096	195.738	165.900	Despesas Financeiras apropriadas ao Custo dos Produtos
EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	39.892	41.482	31.891	-140.013	11.885	-14.863	181.739	Participação de acionistas não controladores
EZ TEC EMPREENDE. E PARTICIPACOES S.A.	232.282	16.165	17.560	-98.220	3.319	171.106	169.037	Depreciação / resultado financeiro
FIBRIA CELULOSE S.A.	1.663.616	1.380.051	751.710	-2.637.927	1.922.741	3.080.191	3.410.893	

Continua

Continuação

Companhias	Resultado Líquido do período (a)	IR e CSLL (b)	Despesas Financeiras (c)	Receitas Financeiras (d)	Depreciação, amortização e Exaustão (e)	EBITDA a+b+c-d+e	EBITDA divulgado	Principais adições/exclusões
FLEURY S.A.	228.749	65.627	152.847	-108.368	145.353	484.208	483.089	Equivalência patrimonial
GAFISA S.A.	-1.161.725	100.080	84.118	-58.439	33.892	-1.002.074	-442.370	Resultado de operações descontinuadas
GENERAL SHOPPING E OUTLETS DO BRASIL S.A.	183.379	32.496	487.836	-506.024	6.109	203.796	203.700	Não identificável
HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	-103.207	18.846	103.765	-74.904	3.956	-51.544	-61.901	Resultado de operações descontinuadas
IGUA SANEAMENTO S.A.	-83.854	-17.883	183.631	-33.275	46.511	95.130	101.353	Equivalência patrimonial
JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.	90.501	45.470	326.798	-101.055	133.238	494.952	470.106	Depreciação
JHSF PARTICIPACOES S.A.	-250.578	-54.098	308.728	-22.409	14.594	-3.763	-1.757	Depreciação
JOSAPAR-JOAOQUIM OLIVEIRA S.A. - PARTICIP	35.851	33.205	125.078	-80.549	13.507	127.092	131.524	Programa de Participação dos Lucros e Resultado
KROTON EDUCACIONAL S.A.	1.864.635	58.220	163.470	-279.926	401.606	2.208.005	2.405.641	Impostos sobre o lucro / resultado financeiro
MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	453.947	-75.751	332.105	-245.796	147.346	611.851	632.333	Erro no cálculo
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	-632.767	-341.517	4.339.175	-2.304.465	464.769	1.525.195	1.574.529	Resultado de operações descontinuadas
MINERVA S.A.	195.035	55.545	1.415.678	-779.272	80.367	967.353	989.200	Impairment
MOVIDA PARTICIPACOES SA	39.697	17.200	192.355	-50.433	77.845	276.664	293.397	Impostos sobre o lucro / resultado financeiro
NORTEC QUÍMICA S.A.	15.540	7.663	1.973	-2.656	2.070	24.590	24.027	Não identificável
ODONTOPREV S.A.	216.050	89.417	32.272	-56.000	7.446	289.185	297.147	Equivalência patrimonial / Opções de outorga de ações
PETTENATI S.A. INDUSTRIA TEXTIL	21.545	5.044	26.463	-15.303	21.389	59.138	76.590	Não identificável
PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	-252.112	7.462	133.151	-2.008	42.204	-71.303	-71.160	Participação de acionistas não controladores / depreciação
POMIFRUTAS S/A	-18.638	-509	16.541	-10.350	4.006	-8.950	-2.300	Não identificável
POSITIVO TECNOLOGIA S.A.	8.838	828	202.576	-90.967	49.870	171.145	147.663	Equivalência patrimonial
QUALITY SOFTWARE S.A.	3.765	4.057	2.581	-979	463	9.887	10.613	Impairment, despesas extraordinárias, investimentos
RENOVA ENERGIA S.A.	-1.101.472	-53.633	418.771	-16.170	95.982	-656.522	-620.218	Depreciação
RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.	-75.271	15.032	52.588	-60.158	6.670	-61.139	-26.463	Despesas Financeiras Reg. no Custo
SAO MARTINHO S.A.	283.867	129.778	439.527	-184.289	230.736	899.619	1.242.906	Período do cálculo difere do período das demonstrações
SOMOS EDUCAÇÃO S.A.	-74.487	-35.153	333.730	-103.094	101.169	222.165	387.713	Impostos sobre o lucro / resultado financeiro / depreciação
STARA S.A. - INDÚSTRIA DE IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS	24.684	4.171	25.728	-21.276	21.274	54.581	55.670	Participação de empregado nos lucros
STATKRAFT ENERGIAS RENOVAVEIS S.A.	15.544	31.968	69.949	-26.820	56.832	147.473	177.977	Resultado operações descontinuadas / depreciação
SUZANO HOLDING S.A.	1.682.455	728.983	1.167.759	-2.268.426	1.403.592	2.714.363	3.899.623	Não identificável
TECHNOS S.A.	-1.936	3.791	85.736	-79.046	13.322	21.867	22.959	Resultado financeiro / depreciação
TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.	13.826	12.973	62.357	-32.480	30.100	86.776	88.966	Equivalência patrimonial
TELEFÔNICA BRASIL S. A	4.085.242	1.049.480	4.015.900	-2.781.359	7.654.406	14.023.669	14.022.425	Equivalência patrimonial
TERRA SANTA AGRO S.A.	-148.078	-16.048	93.163	-42.575	41.210	-72.328	-72.331	Não identificável
TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.	-334.651	80.128	652.317	-33.021	321.775	686.548	702.591	Participação de acionistas não controladores
TRISUL S.A.	2.866	6.482	15.365	-11.704	1.264	14.273	11.473	Participação de acionistas não controladores
UNIPAR CARBOCLORO S.A.	280.836	187.771	133.265	-33.506	163.161	731.527	677.977	Depreciação
VALE S.A.	13.296.496	9.566.080	25.708.268	-27.657.490	12.106.862	33.020.216	32.826.818	Resultado de operações descontinuadas / resultado financeiro
VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	88.395	817	98.778	-53.028	112.147	247.109	267.392	Impostos sobre o lucro
WILSON SONS LTD.	293.282	128.894	61.038	-104.790	182.298	560.722	534.212	Resultado de participação em empreendimentos controlados em conjunto / impostos sobre o lucro
WLM PART. E COMÉRCIO DE MÁQUINAS E VEÍCULOS S.A.	-19.012	1.506	2.181	-11.106	3.880	-22.551	-22.755	Participação de acionistas não controladores / depreciação

Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados coletados na BM&FBOVESPA, 2018.

Tabela 19 - Adições/exclusões que influenciaram no resultado do EBITDA – 2014, 2015 e 2016

Conta	2014		2015		2016	
	Frequência	%	Frequência	%	Frequência	%
Ajuste de Amortização Ágio	1	1,15%	1	1,27%	1	1,23%
Ajustes	1	1,15%	1	1,27%	1	1,23%
Amortização de mais valia de ativos	1	1,15%	1	1,27%	1	1,23%
Depreciação	28	32,18%	23	29,11%	24	29,63%
Despesa extraordinária	1	1,15%	0	0,00%	1	1,23%
Despesas Financeiras apropriadas ao Custo dos Produtos	2	2,30%	2	2,53%	2	2,47%
Equivalência Patrimonial	10	11,49%	12	15,19%	13	16,05%
Erro no cálculo	0	0,00%	1	1,27%	1	1,23%
Erro de valor Resultado Antes do IR/CS	1	1,15%	0	0,00%	0	0,00%
Impairment	3	3,45%	2	2,53%	3	3,70%
Impostos e depreciações da eq. patrimonial de empresas coligadas	1	1,15%	0	0,00%	0	0,00%
Impostos sobre o Lucro	5	5,75%	7	8,86%	6	7,41%
Investimentos	0	0,00%	0	0,00%	1	1,23%
Linearização	0	0,00%	1	1,27%	1	1,23%
Lucro Líquido	1	1,15%	3	3,80%	3	3,70%
Não identificável	7	8,05%	8	10,13%	9	11,11%
Opções de outorga de ações	1	1,15%	1	1,27%	1	1,23%
Outras receitas e despesas operacionais	1	1,15%	1	1,27%	1	1,23%
Participação de acionistas não controladores	9	10,34%	8	10,13%	8	9,88%
Programa de Participação dos Lucros e Resultado	1	1,15%	1	1,27%	2	2,47%
Participação estatutária	1	1,15%	0	0,00%	1	1,23%
Período do cálculo difere do período das demonstrações	1	1,15%	1	1,27%	1	1,23%
Provisão para Desvalorização de Investimento Permanente	1	1,15%	1	1,27%	1	1,23%
Resultado de participação controlados em conjunto	2	2,30%	2	2,53%	1	1,23%
Resultado operações descontinuadas	11	12,64%	9	11,39%	8	9,88%
Resultado Plano de Pensão –Encerramento do Plano	0	0,00%	1	1,27%	0	0,00%
Resultado financeiro	17	19,54%	12	15,19%	10	12,35%
Reversão PMIPL	2	2,30%	1	1,27%	1	1,23%
Variação de valor justo	1	1,15%	1	1,27%	1	1,23%
Total de valores EBITDA incompatível	87		79		81	

Fonte: Elaborado pela autora a partir de dados coletados na BM&FBOVESPA, 2018.