

**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: UMA ANÁLISE NA
DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA GERADA PELAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS
DE ENERGIA ELÉTRICA**

**ADDED VALUE STATEMENT: AN ANALYSIS ON THE DISTRIBUTION OF
WEALTH GENERATED BY ELECTRICITY DISTRIBUTION COMPANIES**

Letícia Marcella de Moraes Gonçalves Pereira

Bacharel em Ciências Contábeis pela UFF-VR

<https://orcid.org/0000-0002-6507-8752>

E-mail: let.marcella@gmail.com

Rayane Alves Santos

Bacharel em Ciências Contábeis pela UFF-VR

<https://orcid.org/0000-0002-7206-3321>

E-mail: rayalvees@hotmail.com

Mariana Pereira Bonfim

Doutora em Ciências Contábeis (UnB)

<http://orcid.org/0000-0003-2339-0462>

E-mail: marianabonfim@id.uff.br

RESUMO

No Brasil, a convergência das normas brasileiras de contabilidade às internacionais fomentou, principalmente, as alterações à elaboração e à divulgação das demonstrações contábeis. Com isso, essa pesquisa tem por objetivo analisar a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), pois somente a partir desse momento, ela se tornou obrigatória nas empresas de capital aberto no país. A análise foi feita utilizando-se os dados de 18 empresas distribuidoras de energia elétrica listadas na B3 entre os anos de 2013 a 2017, com o objetivo de verificar como essas empresas distribuem suas riquezas entre os agentes que ajudaram a formá-la, segregando essa riqueza por pessoal, governo, remuneração de capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios. Os estudos foram feitos a partir de análises dos dados presentes nas demonstrações financeiras e, a partir disso, foram realizados cálculos com o auxílio da ferramenta Excel para se obter os resultados de distribuição de cada segmento. Os resultados da pesquisa demonstraram que os segmentos que obtiveram a maior distribuição de riqueza gerada pelas empresas distribuidoras de energia elétrica foi o governo, se destacando com mais da metade da distribuição, e o de remuneração de capitais de terceiros.

Palavras-chave: Demonstração do Valor Adicionado; Energia Elétrica; Distribuidoras.

ABSTRACT

In Brazil, the convergence of Brazilian accounting standards with international standards has mainly fostered changes in the preparation and disclosure of financial statements. Thus, this research aims to analyze the Added Value Statement (AVS), since only from that moment, it became mandatory in publicly traded companies in the country. The analysis was made using

data from 18 electric energy distribution companies listed in B3 between the years 2013 to 2017, with the objective of verifying how these companies distribute their wealth among the agents who helped to form it, segregating this wealth for personnel, government, remuneration of capital of third parties and remuneration of own capital. The studies were made from analysis of the data present in the financial statements and, from that, calculations were performed with the aid of the Excel tool to obtain the distribution results for each segment. The results of the survey showed that the segments that obtained the greatest distribution of wealth generated by the electricity distribution companies were the government, standing out with more than half of the distribution, and the remuneration of third-party capital.

Keywords: Added Value Statement; Electricity; Distributors.

1INTRODUÇÃO

A contabilidade no Brasil vem passando por diversas mudanças, adequando-se sempre ao ambiente e a localidade em que está inserida. E é por isso que com as mudanças no cenário econômico do país, como, por exemplo, a internacionalização das empresas, aumento de transações em mercados estrangeiros, expansão do mercado para outros países e pela captação de capital estrangeiro, surgiu a necessidade de adequação das normas contábeis brasileiras às internacionais. De acordo com Joia e Nakao (2014), para o sustento de um mercado sólido, em que as informações sejam fiéis à realidade, para que, dessa forma, represente maior segurança aos investidores. Esse processo de mudanças foi concretizado com a sanção da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, que alterou dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, relativo, dentre outros assuntos, à elaboração e a divulgação das demonstrações financeiras.

A partir do ano de 2010, ocorreu a obrigatoriedade de as demonstrações serem publicadas respeitando as IFRS (Normas Internacionais de Contabilidade) adotadas pelo Conselho Federal de Contabilidade e, com isso, a partir da resolução do CFC nº 1.055/05, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) foi criado para, através de seus pronunciamentos, orientações e interpretações, convergir as normas de contabilidade brasileiras às internacionais. Tudo isso foi necessário para que ocorresse uma harmonização e flexibilidade às normas internacionais, um desafio as organizações, mas que, temporalmente, essa adoção gera benefícios as demonstrações contábeis como a melhora na qualidade, transparência e uma maior comparabilidade que conseqüentemente reduz a assimetria informacional (JOIA; NAKAO, 2014). E, segundo Borges *et al.* (2014), essa menor assimetria das informações é fundamental para determinar uma melhora no processo de tomada de decisões e julgamento imparcial pelos investidores.

Com essas mudanças, conforme a Lei nº 11.638/07, destaca-se que as companhias de capital aberto estão obrigadas a elaboração e a publicação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) com as demais demonstrações contábeis relativas ao encerramento de cada exercício social. A partir disso e com a necessidade de adequação das empresas à DVA, essa pesquisa analisou a distribuição do valor adicionado nas empresas distribuidoras de energia elétrica brasileiras. Mesmo se tratando de um setor regulado, nesse caso específico, pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), as empresas de capital aberto do setor elétrico brasileiro são obrigadas a publicar a DVA, visto que a reguladora aprova o CPC 09, que trata sobre a Demonstração do Valor Adicionado.

A DVA mede de que forma as empresas estão formando e distribuindo suas riquezas, por isso, se torna relevante para as empresas. Por isso, o problema da presente pesquisa é: **de que forma as empresas distribuidoras de energia elétrica brasileiras distribuem a sua riqueza gerada?** E o objetivo principal da pesquisa é analisar a distribuição da riqueza gerada pelas empresas de capital aberto de energia elétrica, presentes na DVA, entre os anos de 2013 a 2017.

Justifica-se a escolha desse tema pela relevância das demonstrações financeiras com cunho social, como a DVA, que além de possuírem papel fundamental para a economia, também exercem papel social refletindo como têm sido distribuídas as riquezas que são geradas pelas empresas. Essa pesquisa se diferencia das demais, pois possui um período de análise diferenciado dos trabalhos anteriores, como, por exemplo: i) Yoshitake *et al.* (2014) estudaram a Demonstração do Valor Adicionado das três maiores empresas de energia elétrica do Brasil no período de 2011 a 2013; ii) Morch *et al.* (2008a) analisaram a DVA apenas de empresas de energia elétrica do sudeste brasileiro no período de 2005 a 2007; iii) Dias (2015) estudou às dez maiores empresas distribuidoras de energia elétrica no Brasil, com a finalidade de avaliar os lucros e gastos dessas empresas com seus usuários e a sociedade, através da Demonstração do Valor Adicionado, no ano de 2014; iv) Morch *et al.* (2008b) identificaram qual a destinação das riquezas geradas pelas empresas do setor de energia elétrica aos *stakeholders* quanto à proporção em que as riquezas foram distribuídas.

A análise do setor de energia elétrica foi devido a relevância, por ser um insumo indispensável a toda atividade humana. A partir da eletricidade são feitas as comunicações, iluminação das casas e ruas, preservação de alimentos, produção industrial e mantém o funcionamento de centros de estudo e pesquisa. O avanço do setor energético permite que mais pessoas tenham acesso a esses serviços essenciais. Além disso, de acordo com pesquisa feita pela Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica (ABRADEE, 2018), no ano de 2017, esse setor se destacou na economia brasileira por deter uma participação no PIB de 3,7%, possuir 82,5 milhões de consumidores, uma universalização de atendimento de 99,8% de domicílios, empregando 196,3 mil pessoas, com uma receita bruta de 243 bilhões ao ano, gerando ao governo brasileiro 90 bilhões em encargos e tributos. Das 34 empresas que integram o Índice de Sustentabilidade (ISE) da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão, antiga BM&FBovespa), 8 atuam na área de distribuição de energia elétrica. É o setor, aliás, com a maior participação no índice, representando assim, um setor imprescindível, não só para a economia do país, mas para a sociedade por entregar energia até o consumidor final, sendo o mais amplo e ramificado por sua capacidade de suprir energia nas residências e nas empresas de todo o país.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA)

A Demonstração do Valor Adicionado tem por finalidade medir a riqueza das empresas e identificar como esse valor gerado foi distribuído entre os agentes econômicos, que direta ou indiretamente, contribuíram para a sua formação. Conforme Ricarte (2005), a DVA possui o papel de complementar o Balanço Social e utiliza-se de uma linguagem simples para revelar o quanto de riqueza foi gerado para a sociedade, o governo, a remuneração do capital próprio e a de terceiros.

A DVA é a demonstração mais competente criada pela contabilidade para auxiliar na medição e demonstração da capacidade de gerar e distribuir a riqueza de uma entidade (RICARTE, 2005). Tratando-se de sua capacidade de medir o valor gerado pela empresa, Cosenza, Gallizo e Jimenez (2009, p. 46) afirmam que o “valor adicionado representa a soma de toda a remuneração de esforços consumidos nas atividades de uma companhia”.

Apesar de ser elaborada principalmente através de dados da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), a DVA não pode ser confundida com essa demonstração: segundo Cosenza (2003), baseado nela, qualquer indivíduo com interesse poderá identificar a riqueza que foi gerada por uma entidade e como foi realizada sua distribuição entre os agentes que ajudaram na sua criação, portanto se diferencia do que faz a DRE, que informa somente a riqueza criada sob a visão do proprietário. Além disso, essa demonstração representa a possibilidade de avaliação das atividades da entidade na sociedade na qual está inserida. Segundo o CPC 09 (2008), a decisão de recebimento por uma comunidade (município, estado e a própria federação) de investimento pode ter nessa demonstração um instrumento de extrema utilidade e com informações que, por exemplo, a DRE por si só não pode oferecer.

As relações da sociedade com as empresas pressionam cada vez mais as companhias para que as mesmas divulguem suas ações em prol da população e do meio ambiente. O aspecto social se faz presente nas empresas fundamentalmente para o seu reconhecimento e crescimento, com isso, a Demonstração do Valor Adicionado assume esse papel junto ao Balanço Social de esclarecimento a sociedade de como ela tem sido retribuída pela presença da empresa naquele local. A DVA retrata o quanto de valor foi distribuído aos colaboradores, além de quanto, foi a participação do governo.

O surgimento da Demonstração do Valor Adicionado aconteceu na Europa influenciado principalmente pela Inglaterra, França e Alemanha, em um cenário de cobranças, por parte da sociedade, perante as empresas, na década de 60 (CUNHA; RIBEIRO; SANTOS, 2005). De acordo com Cosenza (2003, p. 9) “as referências sobre esse tema no campo empresarial datam dos anos 50, quando o valor adicionado começou a ser utilizado em uma perspectiva microeconômica, ao ser adotado por algumas companhias da Inglaterra”.

Conforme Kroetz e Neumann (2008, p. 168) “a DVA surgiu para atender às necessidades de informações dos usuários sobre a riqueza criada pela empresa e sua apropriação. Assim, o valor adicionado de uma empresa representa o quanto de valor ela agrega aos insumos da produção num determinado período”. A partir desses acontecimentos, a DVA passou a incorporar o corpo de demonstrações contábeis, como um item fundamental, não só para a sociedade, mas para a economia.

No Brasil, somente em 2007, com a adoção da Lei nº 11.638, a Demonstração do Valor Adicionado passou a ser obrigatória no país com as demais demonstrações, mas restrita somente as empresas de capital aberto. A partir disso, a deliberação da CVM nº 557, de 12 de novembro de 2008, determinou a aprovação e tornou obrigatória, para as companhias abertas, o Pronunciamento Técnico CPC 09, que trata da Demonstração do Valor Adicionado, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

A sua elaboração deve considerar o CPC 09 que estabelece a apresentação e elaboração da DVA, e afirma que a demonstração é um dos componentes do Balanço Social e tem por objetivo evidenciar a riqueza criada pela entidade e sua distribuição. Além disso, a DVA apresenta o quanto a entidade agrega de valor aos insumos adquiridos de terceiros e que são vendidos ou consumidos durante determinado período. A entidade deve elaborar a DVA e

apresentá-la como parte integrante das suas demonstrações contábeis divulgadas ao final de cada exercício.

A composição da Demonstração do Valor Adicionado, segundo o CPC 09 (2008), se divide em duas partes: primeiro a entidade deve explicar detalhadamente como ocorreu o processo de formação de sua riqueza e, posteriormente, a sua distribuição. A DVA possui um modelo para empresas em geral e modelos diferenciados para dois casos específicos que são para seguradoras e para instituições financeiras. Todavia, como dito anteriormente, a presente pesquisa estudou as empresas que se utilizam do modelo geral e focou na distribuição de riqueza gerada por elas, que está dividida entre os seguintes segmentos:

- a) **Pessoal** – valores apropriados ao custo e ao resultado do exercício na forma de remuneração direta, benefícios e FGTS;
- b) **Impostos, taxas e contribuições** – valores relativos ao imposto de renda, contribuição social sobre o lucro, contribuições ao INSS (incluídos aqui os valores do Seguro de Acidentes do Trabalho) que sejam ônus do empregador, bem como os demais impostos e contribuições a que a empresa esteja sujeita. Para os impostos compensáveis, tais como ICMS, IPI, PIS e COFINS, devem ser considerados apenas os valores devidos ou já recolhidos, e representam a diferença entre os impostos e contribuições incidentes sobre as receitas e os respectivos valores incidentes sobre os itens considerados como “insumos adquiridos de terceiros”. São divididos em federais, estaduais e municipais;
- c) **Remuneração de capitais de terceiros** – valores pagos ou creditados aos financiadores externos de capital. Divide-se em juros, aluguéis e outras;
- d) **Remuneração de capitais próprios** – valores relativos à remuneração atribuída aos sócios e acionistas. Divide-se em juros sobre capital próprio, dividendos, lucros retidos e prejuízos do período.

2.2 ESTUDOS ANTERIORES

Os conceitos abordados nesse artigo podem ser expandidos para diversas áreas de pesquisa, podendo apresentar objetivos distintos, dependendo do enfoque dado ao que foi pesquisado. Nesse estudo, portanto, são abordados conceitos referentes à Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e a distribuição da riqueza gerada pelas empresas distribuidoras de energia elétrica.

Estudos anteriores já realizaram pesquisas sobre a DVA, como, por exemplo, Fodra (2007) quando comparou os níveis de desempenho econômico e sociais das empresas públicas e privadas do setor elétrico brasileiro através de uma análise das demonstrações produzidas por elas, com enfoque especial na Demonstração do Valor Adicionado entre 2000 e 2003. Chegou-se à conclusão, através da avaliação dos quocientes obtidos, que as organizações privadas tiveram performance financeira satisfatória, enquanto as públicas mostraram desempenho mais significativos, em níveis sociais.

Vale (2009) no que lhe concerne, também avaliou, através da DVA, a riqueza que foi gerada e distribuída das empresas distribuidoras de energia elétrica no Brasil. Contudo, os critérios utilizados para seleção da amostra foram as empresas que atendiam acima de um milhão de consumidores e possuíam ações na BM&FBOVESPA (atual B3), referentes ao ano de 2003 até 2007. O resultado encontrado foi de que as empresas da amostra destinaram maior

valor adicionado produzido para pagamento de impostos, taxas, contribuições e o segmento que menos recebeu foi o de pessoal.

No que lhe concerne, Machado *et al.* (2009) utilizaram a DVA e o Balanço Social para verificar se existem diferenças significativas na distribuição da riqueza gerada aos empregados, entre empresas estatais e privadas do setor elétrico brasileiro no período de 2004 a 2007. Observando a remuneração média *per capita*, concluiu-se que as empresas estatais gastam mais com funcionários do que as privadas e que a origem dessas diferenças se encontra na quantidade de funcionários.

No estudo de Schafer, Konraht e Ferreira (2016) analisaram a relação entre a carga tributária e o valor adicionado, com foco em identificar os custos tributários suportados pelas empresas do setor de energia elétrica no Brasil. O estudo da DVA durante o período observado, de 2007 a 2013, permitiu concluir que existe uma relação negativa entre o valor adicionado e a carga tributária: as empresas que geraram valores mais elevados de riqueza foram tributadas em percentuais inferiores àquelas que geraram menos riqueza.

Esses estudos prévios refletem o quanto ainda pode ser aprofundado desse ramo de pesquisa, com o intuito de promover maior reflexão não só sobre o setor de energia elétrica no Brasil, bem como da Demonstração do Valor Adicionado.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa utilizou-se do formato idealizado pelos autores Rosa *et al.* (2018), na qual eles realizaram uma análise da DVA no setor bancário brasileiro. Porém, essa pesquisa se diferencia não só pelo período abordado, que foi de 2013 a 2017, mas também pelo setor pesquisado, o de energia elétrica.

As empresas distribuidoras de energia foram coletadas do site da B3: a amostra inicial foi composta por 36 empresas, mas retirou-se da amostra 18 companhias pelo motivo de que 16 dessas empresas eram *holdings*, além disso, uma empresa distribuidora não tinha os dados dos relatórios e outra não atuava somente nesse setor de energia, mas no de telecomunicações também. Por isso, a amostra final de empresas ficou com o número reduzido para 18 empresas no total.

Os cálculos para a pesquisa foram realizados com o auxílio da ferramenta Excel e todos os dados necessários para os cálculos foram coletados das demonstrações financeiras das empresas através do site da B3. As empresas distribuidoras de energia listadas na B3 analisadas da pesquisa são:

Quadro 1- Relação das empresas utilizadas na pesquisa

Ordem	Empresa	Sigla	Estado
1	Ampla Energia e Serviços S.A.	AMPLA	RJ
2	CEMIG Distribuição S.A.	CEMIG	MG
3	Centrais Elétricas do Pará S. A	CELPA	PA
4	Companhia Eletricidade Estadual da Bahia	COELBA	BA
5	Cia Energética de Pernambuco	CELPE	PE
6	Cia Energética do Ceará	COELCE	CE
7	Cia Energética do Maranhão	CEMAR	MA
8	Cia Energética do Rio Grande do Norte	COSERN	RN
9	Cia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica - CEEE-D	CEEE-D	RS
10	Cia Paulista de Força e Luz	CPFL	SP

11	Cia Piratininga de Força e Luz - CPFL Piratininga	CPFL Piratininga	SP
12	EDP Espírito Santo Distribuição de Energia S.A.	EDP ES	ES
13	EDP São Paulo Distribuição de Energia S.A.	EDP SP	SP
14	Elektro Redes S.A.	ELEKTRO	SP/MS
15	Energisa Mato Grosso-Distribuidora de Energia S.A.	ENERGISA MT	MT
16	Energisa Mato Grosso Do Sul- Distribuidora de Energia S.A.	ENERGISA MS	MS
17	Light Serviços de Eletricidade S.A.	LIGHT	RJ
18	RGE Sul Distribuidora de Energia S.A.	RGE	RS

Fonte: Dados da pesquisa.

A pesquisa foi realizada através do estudo da Demonstração do Valor Adicionado e da leitura das Notas Explicativas das empresas acima e, a partir disso, foram selecionados os dados das DVAs para a análise. Foram coletados os dados e organizados para uma visão geral da variação da distribuição desses valores através do uso de tabelas e gráficos, sendo possível a realização dos cálculos necessários para encontrar os percentuais de distribuição de valor adicionado para cada segmento destacados pela DVA, por meio do quociente entre o valor adicionado distribuído e o valor total a distribuir. E após, para a realização de uma comparação da distribuição do valor adicionado, foram obtidos valores médios de cada ano entre os segmentos das empresas distribuidoras de energia elétrica.

Uma das limitações da pesquisa foi a respeito da análise restrita da DVA, se atendo somente a distribuição das riquezas geradas pelas companhias estudadas, entre os segmentos de pessoal, governo, remuneração de capital de terceiros e remuneração de capital próprio. Outra limitação se refere ao fato de que algumas empresas são participantes do mesmo grupo empresarial, como, por exemplo, Enel (AMPLA e COELCE); CPFL Energia (CPFL e CPFL Piratininga); EDP Brasil (EDP ES e EDP SP); Grupo ENERGISA (ENERGISA MT e ENERGISA MS), o que pode afetar na análise e interpretação dos dados.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Abaixo, a Tabela 1 demonstra a evolução do valor adicionado de cada segmento, entre os anos de 2013 a 2017:

Segmento	2013	2014	2015	2016	2017
Pessoal	12,13	10,68	6,3	6,91	7,06
Governo	66,93	64,21	71,77	75,44	74,18
Capitais de terceiros	16,56	16,87	18,16	15,37	13,84
Capitais próprios	4,38	8,24	3,77	2,28	4,92

Fonte: Dados da pesquisa

O segmento “governo”, compreende os impostos, taxas e contribuições pagas pelas empresas, onde obteve uma média de 70,51% no período dos cinco anos analisados. Apesar de em 2013 e 2014 ser evidenciado uma diminuição percentual (2,72%), essa variação não representou uma queda tão significativa, pois, o setor ainda recebe a maior parte da distribuição média de valor adicionado. Comparando ao ano de 2013 com o de 2017, é possível perceber um aumento de 7,25 pontos percentuais.

Os aumentos significativos das médias do “governo” de 2013 a 2017 ocorreram devido a alguns fatores: a falta de chuva na época afetou os reservatórios das hidrelétricas fazendo com que as termelétricas fossem acionadas, porém, elas possuem um alto custo para gerar energia elétrica. A partir disso, em 2015, foi implementado o Sistema de Bandeiras Tarifárias que, segundo a ANEEL, apresentou as seguintes modalidades verde, amarela e vermelha e indicam se haverá ou não acréscimo no valor da energia a ser repassada ao consumidor final, em função das condições de geração de eletricidade.

Além dos tributos já incidentes sobre as tarifas, os mesmos se aplicam as Bandeiras Tarifárias, ou seja, o governo arrecada duas vezes. Com isso, percebe-se que o setor “governo” está expressivamente recebendo mais valor adicionado dessas empresas, ficando com uma fatia que representa mais da metade da distribuição da riqueza das empresas analisadas.

Isso significa que o governo é o maior destinatário dos valores gerados pelas distribuidoras de energia elétrica e que elas possuem uma alta carga tributária. De acordo com estudo feito pela Associação Brasileira de Distribuidoras de Energia Elétrica (ABRADEE, 2018), considerando dados dos valores tarifários de 2017, uma pesquisa comparativa entre 33 países demonstrou que o Brasil possui a quarta maior carga tributária na fatura de energia elétrica, ficando atrás somente da Dinamarca, Alemanha e Portugal, com um total de 41% do valor da fatura correspondente a encargos e tributos. A pesquisa da ABRADEE (2018) mostra que se for retirada a influência da carga tributária sobre as tarifas, o Brasil melhoraria sua competitividade no *ranking* de tarifas residenciais, pois a tarifa média de energia elétrica passaria de US\$ 200/MWh para US\$ 118/MWh, e o país passaria então a nona posição no *ranking* das menores tarifas.

O que se percebe é que a política tributária brasileira vem onerando os consumidores por meio do aumento das tarifas de energia elétrica. Essa alta carga de impostos, a médio e longo prazos, poderá ter consequências para todos os segmentos, visto que parte desses ônus é suportado pelo consumidor final e parte pelas empresas do setor (CEB, 2004). Diante disso, pode-se afirmar que se o país tivesse uma redução de encargos e tributos em suas contas de energia, isso resultaria ao consumidor final uma conta com valores mais baixos, e, além disso, para as empresas, significaria uma maior competitividade de mercado e um incentivo para o crescimento desse setor.

Esse resultado vai de encontro aos achados de Vale (2009) que identificou, em períodos anteriores, que a maior parte da riqueza gerada pelas empresas de energia elétrica era destinada ao governo. Além disso, também é coerente com Schafer, Konraht e Ferreira (2016) que identificaram relação entre a carga tributária e o valor adicionado dessas empresas.

O segmento de remuneração de capitais de terceiros apresentou uma média de 16,16% durante os cinco anos analisados. Entre os anos de 2013 para o de 2014 ocorreu uma variação percentual negativa de 0,31%. Comparando os anos de 2014 e 2015 ocorreu um aumento de 1,29%. Já entre os anos de 2015 e 2016 ocorreu uma oscilação percentual negativa de 2,79%. E se manteve em queda, registrando uma variação percentual entre 2016 para 2017 de 1,53%.

Esse setor recebeu a segunda maior fatia da distribuição média de valor adicionado, e apesar de nos dois últimos anos ter registrado uma diminuição do valor médio distribuído, ainda assim o setor fica em destaque em relação ao pessoal e a remuneração de capitais próprios que ficaram com o restante da distribuição. O que contribuiu para o setor de remuneração de capitais de terceiros ter uma participação significativa na fatia da distribuição foram os juros que incluem as despesas financeiras das empresas, sejam elas empréstimos ou financiamentos junto às instituições financeiras.

De acordo com dados dessa pesquisa, uma média de 76,22% da distribuição das empresas nesse setor é para a conta de juros. Isso significa que parte considerável das despesas das empresas são provenientes dos valores pagos aos financiadores externos de capital. A pesquisa de Ribeiro e Santos (2004) já chamava a atenção para o endividamento do setor, o que contribui para a redução da capacidade produtiva e também dificulta novos investimentos.

A Tabela 2 apresenta a distribuição do valor adicionado no segmento pessoal dos anos de 2013 a 2017 por distribuidora:

Tabela 2 - Panorama da distribuição do valor adicionado por ano – segmento pessoal (%)

Empresa	2013	2014	2015	2016	2017	MÉDIA
AMPLA	5,73	6,40	4,42	4,92	4,45	5,18
CEMIG	18,65	18,14	9,39	12,66	8,40	13,45
CELPA	11,01	6,91	4,71	4,58	4,18	6,28
COELBA	8,75	8,73	4,57	5,16	7,21	6,88
CELPE	10,03	10,19	6,33	6,44	7,99	8,20
COELCE	11,14	8,70	5,92	5,66	6,29	7,54
CEMAR	9,25	7,05	5,64	6,18	5,03	6,63
COSERN	8,58	7,73	5,22	6,00	7,64	7,03
CEEE-D	37,96	38,09	15,41	17,13	13,76	24,47
CPFL	8,88	9,05	4,73	6,29	7,67	7,32
CPFL Piratininga	8,95	7,91	3,7	4,97	6,30	6,37
EDP ES	9,41	7,75	4,23	4,64	5,49	6,30
EDP SP	7,74	6,89	3,62	4,64	4,92	5,56
ELEKTRO	11,17	8,95	5,25	6,53	8,11	8,00
ENERGISA MT	12,88	9,02	4,4	6,42	5,90	7,72
ENERGISA MS	15,31	15,20	9,54	9,65	11,09	12,16
LIGHT	6,20	5,58	3,84	4,41	4,04	4,81
RGE	16,78	9,86	12,53	8,07	8,59	11,17
MÉDIA	12,13	10,68	6,30	6,91	7,06	8,62

Fonte: Dados da pesquisa

Esse segmento fica em terceiro lugar na distribuição do valor adicionado das empresas pesquisadas. Pode-se perceber também, que se comparando com as demais, a empresa CEEE-D foi a que obteve a maior média de distribuição ao longo dos cinco anos analisados, com um percentual de 24,47%.

Através da Tabela 2, é possível perceber que, do período destacado, 2013 foi o ano de melhores resultados para esse segmento que obteve uma média de 12,13%. A empresa que mais distribuiu nesse ano foi a CEEE-D com um percentual expressivo de 37,96%, em contrapartida a empresa com menos custos com o pessoal foi a AMPLA com um percentual de 5,73%, uma variação entre ambas de 32,23 pontos percentuais. 94,44% das empresas depositaram o maior valor da distribuição na conta de remuneração direta com uma média percentual de 61,48% do total da distribuição, sendo o maior investimento com salários pagos aos colaboradores.

Em 2014, a média obtida foi de 10,68%, destacando-se uma oscilação percentual para menos de 1,45 pontos percentuais em relação ao ano anterior. A distribuidora CEEE-D mais uma vez apareceu como a empresa que obteve o maior percentual de distribuição no período com 38,09%, que se contrapõe a LIGHT com 5,58%, a menor do ano. Todas as empresas destinaram o maior valor da distribuição para a conta de remuneração direta, um percentual médio de distribuição de 62,28% destinado a essa conta. E a conta que menos recebeu valor na distribuição foi a de FGTS, com uma média de 6,02%.

Realizando uma comparação em relação ao ano anterior, em 2015, percebe-se uma queda significativa de 4,38 pontos percentuais alcançando uma média de 6,3%, a menor dos cinco anos analisados. Isso se deve ao fato de que todas as distribuidoras de energia elétrica apresentaram uma queda percentual, com destaque para a empresa CEEE-D que oscilou 22,68% comparado à média de 2014. As contas remuneração direta, benefícios e FGTS ficaram com 60,44%, 22,51% e 5,97% do total da distribuição, respectivamente.

O segmento pessoal em 2016 apresentou uma média de 6,91%. Um leve aumento de 0,61 pontos percentuais em relação ao ano anterior. Novamente a CEEE-D obteve o maior percentual de distribuição nesse ano com uma média de 17,13%. A maioria das empresas destinou o maior valor da distribuição para a conta de remuneração direta, um percentual médio de distribuição de 64,74%, e a conta que menos recebeu valor de distribuição foi a de outros, com uma média de 5,68%.

O último ano analisado obteve uma média de 7,06 pontos percentuais: a LIGHT mais uma vez se destacou por ser a empresa que menos investiu nesse segmento se opondo a CEEE-D que apresentou as maiores porcentagens do período.

Tabela 3 - Panorama da distribuição do valor adicionado por segmento governo (%)

Empresa	2013	2014	2015	2016	2017	MÉDIA
AMPLA	62,76	63,72	83,42	78,06	74,54	72,50
CEMIG	60,10	61,20	76,33	77,94	83,38	71,79
CELPA	70,17	48,62	59,88	74,57	65,90	63,83
COELBA	59,87	55,38	47,45	50,21	60,52	54,69
CELPE	70,71	68,35	67,5	67,13	70,04	68,75
COELCE	68,83	65,86	81,84	80,98	84,22	76,35
CEMAR	58,77	54,91	57,28	63,18	63,38	59,50
COSERN	59,77	55,10	54,62	55,01	62,33	57,37
CEEE-D	69,45	77,98	83,57	82,42	65,99	75,88
CPFL	61,87	65,96	83,09	79,20	79,53	73,93
CPFL Piratininga	68,88	67,69	82,84	83,26	79,55	76,44
EDP ES	69,40	67,79	83,65	77,17	78,33	75,27
EDP SP	73,93	72,93	85,03	83,95	82,22	79,61
ELEKTRO	59,84	61,22	43,26	76,08	67,87	61,65
ENERGISA MT	85,66	60,45	81,46	74,30	77,36	75,85
ENERGISA MS	60,76	67,85	72,96	71,56	72,95	69,22
LIGHT	70,18	73,74	80,29	87,40	83,89	79,10
RGE	73,67	67,11	67,4	95,53	83,19	77,38
MÉDIA	66,92	64,21	71,77	75,44	74,18	70,51

Fonte: Dados da pesquisa

Segundo os dados apresentados na Tabela 3, o segmento de governo, se comparando com os demais segmentos, foi o que mais recebeu valor adicionado no período analisado. E a empresa que mais se destacou nesse setor no período dos cinco anos analisados foi a EDP SP com um total de 79,61%. Se tratando do ano de 2013, esse segmento recebeu uma média de distribuição de 66,92% e a empresa ENERGISA MT foi a que se destacou por apresentar o maior percentual com 85,66% de média de distribuição, em contrapartida a CEMAR que teve a menor média de 58,77%, uma variação entre ambas de 26,89%. Destaca-se que nesse setor, no período analisado, todas as empresas destinaram o maior valor da distribuição na conta 'estaduais' representando assim uma média total de 68,57%. Isso pode ser explicado pelo fato de que, ainda que as empresas de energia elétrica prestem um serviço, que é a distribuição de

energia, sobre elas incide o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), que é de competência dos estados. As outras contas que são ‘federal’ e ‘municipal’ ficam com o restante do valor a ser distribuído. A média para essa distribuição no período foi de 31,27% para a conta ‘federais’ e de 0,16% para a ‘municipais’ o que deixa explícito que, quem menos recebe o capital gerado para o governo pelas empresas distribuidoras de energia elétrica são os municípios.

No ano de 2014 a média obtida foi de 64,21%, uma variação de negativa de 2,71% em relação ao ano de 2013. Todas as empresas apresentaram o maior percentual para a conta estadual, apresentando uma média total de 68,23% de valor distribuído, ocorrendo uma variação de 23,07% entre a empresa que mais e a que menos distribuiu. As demais esferas que são federais e municipais, sendo que a última, como no ano anterior, ficou com o menor valor da distribuição, obtiveram uma média de 31,62% e 0,16% respectivamente, ressaltando que os estados continuam com a maior parte da distribuição.

O segmento de governo obteve, no ano de 2015, uma média de 71,77%; se comparado com o ano anterior ocorreu um aumento de 7,56%. A variação entre a empresa que mais distribuiu para a que menos distribuiu foi de 28,51%, destacando-se que mais um ano seguido nesse setor a conta estaduais obteve a maior média de recebimento da distribuição. As outras contas apresentaram as médias de 48,55% (federais) e 0,10% (municipais).

O ano que mais recebeu valor adicionado nesse segmento foi o de 2016, com um total de 75,44%, sendo o maior percentual dos cinco anos analisados. Em relação ao ano anterior, ocorreu um aumento de 3,67%. A maior parte das empresas destinou o maior percentual para a conta estadual, apresentando uma média de 52,56%, podendo ainda ser destacada a empresa CELPE que teve um percentual total de 61,57% de distribuição para essa conta. As demais esferas que são federais e municipais obtiveram uma média de 47,34% e 0,09%, respectivamente.

Esse segmento, apesar da leve diminuição de 1,26% em relação ao ano anterior, se manteve pelo quinto ano consecutivo em primeiro lugar na distribuição do valor adicionado, obtendo, em 2017, uma média de 74,18%. Os estados ficaram novamente com o maior percentual de distribuição: 72,23% das empresas destinaram maior valor a esta conta. Após o estado com 53,65% de média, destaca-se a conta federal com pouca diferença 46,22% e municipal bem abaixo se comparado com os outros dois 0,13%.

Tabela 4 - Panorama da DVA por ano – segmento capitais de terceiros (%)

Empresa	2013	2014	2015	2016	2017	MÉDIA
AMPLA	12,57	22,50	12,99	22,59	23,61	18,85
CEMIG	12,86	13,89	11,22	12,53	9,38	11,98
CELPA	36,69	29,35	19,99	8,59	10,56	21,04
COELBA	27,30	32,23	47,39	41,12	30,14	35,64
CELPE	11,24	14,16	25,57	26,44	19,72	19,43
COELCE	14,28	22,77	9,65	8,12	6,50	12,26
CEMAR	13,84	13,65	17,97	9,85	9,63	12,99
COSERN	10,02	19,99	28,83	28,83	18,88	21,31
CEEE-D	11,89	19,63	20,18	19,74	23,24	18,94
CPFL	11,76	11,57	8,44	10,64	8,31	10,14
CPFL Piratininga	15,89	12,08	7,53	9,41	8,46	10,67
EDP ES	10,24	11,54	7,42	9,09	10,48	9,75
EDP SP	6,74	7,11	4,42	6,67	6,22	6,23
ELEKTRO	12,13	12,61	43,7	8,64	17,83	18,98

ENERGISA MT	36,12	26,36	13,62	18,45	16,20	22,15
ENERGISA MS	26,51	13,32	11,19	12,30	9,71	14,61
LIGHT	15,79	14,35	16,33	10,44	10,99	13,58
RGE	12,21	6,65	20,37	13,20	9,39	12,36
MÉDIA	16,56	16,87	18,16	15,37	13,85	16,16

Fonte: Dados da pesquisa

O segmento de capital de terceiros é o segundo que mais recebeu valor adicionado no período analisado, destacando-se a empresa COELBA que mais distribuiu nesse setor nos cinco anos estudados, com uma média de 35,64%. Em 2013, esse setor apresentou uma média de 16,56%. Observando-se que nesse ano a empresa CELPA, que se destacou ao distribuir a maior fatia com um percentual de 36,69%, se contrapondo a empresa EDP SP que menos distribuiu com 6,74%, apresentando uma variação percentual entre ambas de 29,95. 72,22% das empresas distribuíram o maior valor concentrado na conta de juros, com uma média de 70,96% do total desse setor.

As contas de alugueis e outras ficaram com o restante da distribuição, se destacando a empresa ELEKTRO que nesse período destinou 100% da distribuição do capital de terceiros para a conta de outras, mas 55,56% das empresas não destinaram valor algum para esta conta. E a conta de alugueis ficou com o menor valor da distribuição entre todas as empresas, com um percentual de 2,83%.

A distribuição média para o segmento de capital de terceiros no ano de 2014 foi de 16,87%, um aumento de 0,31% em relação ao ano 2013. Ocorreu uma variação expressiva entre a empresa que mais distribuiu para a que menos distribuiu nesse segmento com uma diferença de 25,91%. A conta de juros foi a que recebeu o maior valor distribuído, com um percentual médio de 72,92%, pois cerca de 66,67% das empresas destinaram valores a essa conta. Na conta de outras, apesar de um percentual de 55,56% de empresas que não destinaram valor nenhum no período analisado, ainda assim, ficou com o segundo maior percentual de distribuição, uma média de 24,34%, pois os valores das empresas destinados a ela era consideráveis, como pode ser percebido pela empresa CEMAR, que destinou 96,31% do seu capital de terceiros do período nessa conta. E por último, a conta de alugueis, com uma média de distribuição bem menor de 2,74%.

Em 2015, a média apresentada foi de 18,16%, indicando uma oscilação de 1,29% para mais em relação ao ano anterior. A distribuidora COELBA foi a que mais destinou valor para essa conta, podendo indicar que, no momento do estudo, possivelmente esta empresa utilizava um alto grau de recursos de terceiros. 83,33% das empresas distribuíram o maior valor na conta de juros, com uma média de 76,45% do total desse setor. As contas alugueis e outras ficaram com o restante da distribuição.

Conforme a Tabela 4, a média foi de 15,37% no ano de 2016, uma variação negativa de 2,79 pontos percentuais em relação a 2015. A conta de juros foi a que recebeu o maior valor distribuído, um percentual total médio de 76,6%, 83,84% das empresas destinaram mais recursos a essa conta. Em contrapartida, a conta de alugueis apresentou uma média de 2,97%, montante menor em relação às outras.

No último ano analisado, a média ficou em 13,85%: apesar da sutil oscilação negativa de 1,52% em relação ao ano anterior, foi a menor apresentada em todo o período. A COELBA mais uma vez se destacou por ser a que mais destinou recursos para capital de terceiros com 30,14% do total, assim como em 2016 (41,12%), porém com uma diminuição considerável. Essa situação pode indicar que esta empresa reduziu a utilização de financiamentos externos.

A distribuição média percentual entre juros, alugueis e outros ficou com 84,19%, 4,35% e 11,47% respectivamente.

Tabela 5 - Panorama da DVA por ano – segmento capital próprio (%)

Empresa	2013	2014	2015	2016	2017	MÉDIA
AMPLA	18,94	7,38	-0,83	-5,56	-2,60	3,47
CEMIG	8,39	6,78	3,06	-3,13	-1,15	2,19
CELPA	-17,87	15,12	15,43	12,27	19,36	8,86
COELBA	4,08	3,67	0,6	8,75	2,13	3,85
CELPE	8,02	7,31	0,6	-16,80	2,26	0,28
COELCE	5,75	2,67	2,58	2,36	2,99	3,27
CEMAR	18,14	24,39	19,11	-2,25	21,96	16,27
COSERN	21,62	17,19	11,33	-19,29	11,15	8,40
CEEE-D	-19,30	-35,70	-19,16	20,79	-2,99	-11,27
CPFL	17,50	13,42	3,74	10,16	4,50	9,86
CPFL Piratininga	6,28	12,33	5,93	3,86	5,69	6,82
EDP ES	10,95	12,93	4,69	3,50	5,70	7,55
EDP SP	11,58	13,06	6,93	-0,01	6,65	7,64
ELEKTRO	16,86	17,23	7,79	5,24	6,19	10,66
ENERGISA MT	-34,66	4,17	0,52	6,49	0,55	-4,59
ENERGISA MS	-2,58	3,64	6,3	0,83	6,25	2,89
LIGHT	7,83	6,33	-0,46	4,74	1,09	3,91
RGE	-2,66	16,37	-0,3	9,10	-1,17	4,27
Média	4,38	8,24	3,77	2,28	4,92	4,72

Fonte: Dados da pesquisa

Como pode ser observado na Tabela 5, apesar de ser o segmento com a menor média de distribuição, destaca-se a empresa CEMAR que, no período dos cinco anos analisados, foi a que obteve a maior distribuição nesse setor, com uma média de 16,27%. Destaca-se também a empresa que mais distribuiu nesse setor, a COSERN com um percentual de 21,47%.

O ano de 2013 ficou com a menor fatia da distribuição de valor entre os quatro segmentos, com uma média percentual de 4,38%, devido ao prejuízo ocorrido no período por algumas empresas. Em decorrência disso, foram obtidos percentuais negativos pela retenção desses prejuízos, e assim, a empresa ENERGISA MT alcançou um percentual de 34,66% negativos, pois, a conta que recebeu os maiores valores foram as de lucros retidos/prejuízos do período com um percentual médio de 50,22% da distribuição.

Outra conta que se destacou foi a de dividendos que ficou com um percentual médio de distribuição de 30,25%, com ênfase para a empresa COELCE, que nesse período destinou todo o valor a essa conta. A conta de juros sobre capital próprio (JCP) ficou a menor média de distribuição com 15,43%, destacando-se a empresa COELBA que destinou todo o valor a essa conta nesse período, se contrapondo ao fato de que 50% das empresas não destinaram valor nenhum ao JCP.

Em 2014, o segmento apresentou uma média de 8,24%, uma oscilação para mais de 3,86% em relação ao ano de 2013 e, apesar desse aumento percentual, o capital próprio se manteve em último lugar entre os segmentos. Isso se deve ao fato de que somente uma empresa obteve prejuízo, a distribuidora CEEE-D, com percentual negativo de 35,7. A empresa que se destaca por apresentar o maior percentual de distribuição no período é a CEMAR com 24,39%.

A conta que recebeu os maiores valores foram as de lucros retidos/prejuízos acumulados, com uma média de total de distribuição de 48,07%, destacando a empresa CELPA

e a RGE que destinaram todo o capital a essa conta, retendo assim todo o seu lucro. A conta de dividendos fica em segundo lugar nessa distribuição, com um percentual médio total de 37,33%; já a conta de juros sobre capital próprio obteve o menor percentual com 18,96% do total distribuído.

Conforme a Tabela 5, em 2015 houve uma queda percentual de 4,47% em relação a 2014, apresentando uma média de 3,77%. Pode-se assim destacar a CEMAR como a empresa que mais distribuiu nesse setor com um percentual de 19,11%, destinando todo o seu ganho para a conta lucros retidos/prejuízos do período. Como resultado do prejuízo apresentado nesse ano por algumas empresas foram obtidos percentuais negativos pela retenção desses prejuízos, e assim, a empresa que obteve o maior prejuízo nesse seguimento foi a CEEE-D com um percentual de 19,16.

O segmento de capital próprio obteve uma média de 2,28% no ano de 2016, o menor valor percentual dos cinco anos analisados. Uma variação negativa de 1,49% em relação ao ano de 2015. Essa diminuição se deve ao fato de que mais empresas, em comparação com o ano anterior, apresentaram prejuízos, são elas: AMPLA, CEMIG, RGE, LIGHT, CEEE-D e CELPE.

Por fim em 2017 a média obtida foi de 4,92%, um aumento de 2,64 pontos percentuais em relação ao ano anterior. Isso é perceptível na tabela 5 que mostra uma leve recuperação de algumas empresas. A distribuidora CEMAR foi a empresa que mais destinou valor para esse segmento nos cinco anos analisados, sempre dando preferência para a conta lucros retidos/prejuízos do período e em segundo lugar, dividendos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa realizada teve por objetivo principal analisar os níveis de participação dos segmentos da DVA nas empresas de capital aberto do setor de distribuição de energia elétrica brasileiro entre os anos de 2013 a 2017.

Por meio da pesquisa, os dados foram coletados e organizados para uma visão geral da variação da distribuição desses valores utilizando-se de tabelas e gráficos. Após essa análise foi possível a realização dos cálculos necessários para encontrar a distribuição média do valor adicionado, fazendo uma verificação comparativa entre os quatro segmentos, assim como a evolução entre os mesmos no período de 2013 a 2017.

Diante do estudo realizado, foram alcançados os objetivos propostos e constatou-se que o segmento de governo foi o que recebeu o maior nível de participação entre os segmentos da DVA, pois mais da metade do valor adicionado produzido pelas empresas incluídas na amostra foi destinando-lhes, seguido de capitais de terceiros, pessoal e capital próprio. Desse modo, pode-se inferir que o Brasil possui um alto ônus tributário na área de distribuição de energia elétrica, que apesar de nos anos analisados alguns fatores contribuíram para haver um aumento ao longo dos anos, mas mesmo assim, percebe-se que a tributação é alta independente de fatores externos que as aumentem. Além disso, destaca-se a questão de que altos valores de tributos não são os maiores problemas, pois países mais desenvolvidos que o Brasil também são assim, o que se diferencia desses países é que no Brasil o ônus maior é que todo o esforço em pagar os tributos não são empenhados adequadamente pelo Estado quando se trata da contrapartida a população.

Com relação à distribuição do valor adicionado durante os cinco anos analisados, destaca-se a distribuidora CEEE-D que ficou em primeiro lugar no segmento pessoal; já a EPD

SP foi a empresa que destinou as maiores fatias para o governo; a COELBA se diferenciou das demais por apresentar as maiores porcentagens em capitais de terceiros, e; por fim, a CEMAR que destinou maior riqueza no período para o segmento de capital próprio.

A presente pesquisa utilizou o formato apresentado pelos autores Rosa *et al.* (2018) que fizeram uma análise da distribuição do valor adicionado através da DVA, porém no setor bancário. Fazendo uma comparação entre ambos os setores regulados, constatou-se que o segmento de remuneração para capitais próprios foi quem mais recebeu valor adicionado dos bancos seguido de pessoal, governo e capitais de terceiros, se opondo as distribuidoras de energia elétrica que destinaram a menor fatia para capitais próprios. No setor elétrico, o destaque foi para o segmento governo seguido de capitais de terceiros e pessoal. Assim, é possível evidenciar que no setor bancário são os sócios que recebem a maior parte da riqueza gerada enquanto que nas distribuidoras, esse recurso é utilizado para impostos, taxas e contribuições.

Uma das limitações da pesquisa foi o fato da análise se restringir aos dados apresentados na DVA, que possui uma distribuição rígida entre pessoal, governo, capital próprio e de terceiros, não permitindo uma análise mais completa. Além disso, algumas empresas pesquisadas faziam parte do mesmo grupo empresarial, o que pode ter afetado na análise e interpretação dos dados.

Finalmente, como sugestão para futuras pesquisas é indicada a realização deste mesmo estudo, com períodos posteriores a esse com amostras ou setores diferentes, tornando capaz, portanto, de identificar possíveis tendências, semelhanças e comportamentos entre as empresas brasileiras de capital aberto.

REFERÊNCIAS

ABRADEE – Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica. **Distribuição em destaque**. Brasília, DF: ABRADEE, 2018. Disponível em:

<http://www.abradee.org.br/abradee-institucional/distribuicao-em-destaque/>. Acesso em: 20 mar. 2019.

BORGES, T. J. G.; SILVA, J. P.; NASCIMENTO, D. V. R.; GONÇALVES, R. D. S. uma análise das empresas do subsetor de energia elétrica da BM&FBovespa. *In*: Congresso USP, 14., 2014, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: USP, 2014. p. 1-16. Disponível em:

<https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos142014/519.pdf>. Acesso em: 28 abr. 2021.

CEB – Conselho de Consumidores da Companhia Energética de Brasília. **Carga Tributária na Tarifa de Energia Elétrica**. Brasília, DF: CEB, 2004. Disponível em:

<http://www2.aneel.gov.br/aplicacoes/audiencia/arquivo/2004/047/apresentacao/ceb.pdf>. Acesso em 28 abr. 2019.

COSENZA, J. P. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 14, n. SPE, p. 7-29, out. 2003.

<https://doi.org/10.1590/s1519-70772003000400001>

COSENZA, J. P.; GALLIZO, J. L.; JIMENEZ, F. A participação dos agentes econômicos no valor adicionado: estudo empírico na indústria siderúrgica brasileira no período 1996/2000.

Contabilidade Vista & Revista, Minas Gerais, v. 13, n. 2, p. 37-65, ago. 2009. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/1970/197018317004.pdf>. Acesso em: 28 abr. 2021.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento técnico CPC 09:** Demonstração do Valor Adicionado. Brasília, DF: CPC, 2008. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/175_CPC_09.pdf. Acesso em 11 abr. 2019.

CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 16, n. 37, jan./abr. 2005. <https://doi.org/10.1590/s1519-70772005000100001>

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. **Deliberação CVM nº 557**. Brasília, DF: CVM, 2008. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0500/deli557.html>. Acesso em: 10 abr. 2019.

DIAS, S. A. **Demonstração do Valor Adicionado: um estudo da distribuição do valor agregado nas dez maiores empresas distribuidoras de energia elétrica do Brasil**. 2015. 69 p. Monografia (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2015. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/163115>. Acesso em: 28 abr. 2021.

FODRA, M. **Estudo comparativo do desempenho financeiro e social das empresas do setor elétrico brasileiro pós privatizações no período de 2000 a 2003**. 2007. 171 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <https://tede.pucsp.br/handle/handle/1679>. Acesso em: 28 abr. 2021.

JOIA, R. M.; NAKAO, S. H. Adoção de IFRS e gerenciamento de resultado nas empresas brasileiras de capital aberto. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade - REPEc**, São Paulo, v. 8, n. 1, p. 22-38, jan./mar. 2014. <https://doi.org/10.17524/repec.v8i1.1014>

KROETZ, C. E. S.; NEUMANN, M. Responsabilidade social e a demonstração do valor adicionado. **Desenvolvimento em Questão**, Rio Grande do Sul, v. 6, n. 11, p. 153-178, jan./jun. 2008. <https://doi.org/10.21527/2237-6453.2008.11.153-178>

MACHADO, E. A.; MORCH, R. B.; VIANNA, D. S. C.; SANTOS, R.; SIQUEIRA, J. R. M. Destinação de riqueza aos empregados no Brasil: comparação entre empresas estatais e privadas do setor elétrico (2004-2007). **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 20, n. 50, p. 110-122, mai./ago. 2009. <https://doi.org/10.1590/s1519-70772009000200008>

MORCH B. M.; MACHADO E. A.; ESPEJO, R. A.; ESPEJO, M. M. S. B.; ALMEIDA, L. B. DVA em empresas do ramo de energia elétrica: reflexões acerca do valor adicionado no período de 2005 a 2007. **Revista ADMpg Gestão Estratégica**, Paraná, v. 1, n. 1, p. 43-48, 2008a. Disponível em: <http://www.admpg.com.br/revista2008/artigos/ARTIGO%206%20COMPLETO.pdf>. Acesso em: 22 abr. 2020.

MORCH, R.; ALMEIDA, E.; ALMEIDA, L. B.; MARQUES, J. A. A Demonstração do Valor Adicionado como instrumento de análise do impacto tributário para as empresas do setor elétrico. **RIC - Revista de Informação Contábil**, Pernambuco, v. 2, n. 4, p. 1-16, out./dez. 2008b. Disponível em: <https://periodicos.ufpe.br/revistas/ricontabeis/article/view/7831/7910>. Acesso em: 25 abr. 2020.

RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. A remuneração dos capitais utilizados para financiamento dos ativos de empresas distribuidoras de energia elétrica medida por meio da DVA. **BBR- Brazilian Business Review**, Espírito Santo, v. 1, n. 1, p. 17-30, 2004. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/1230/123017748002.pdf>. Acesso em: 23 abr. 2020.

RICARTE, J. G. Demonstração do Valor Adicionado. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, Santa Catarina, v. 4, n. 10, p. 49-69, dez./mar. 2005. <https://doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v4n10p49-69>

ROSA, E. L. P.; BRITO, I. M.; MOREIRA, M. A.; SILVA, R. M. L. A demonstração de valor adicionado como instrumento de distribuição de riqueza no setor bancário brasileiro. *In: COLÓQUIO ORGANIZAÇÕES, DESENVOLVIMENTO E SUSTENTABILIDADE – CODS*, 9., 2018, Pará. **Anais [...]**. Pará: UNAMA, 2018. Disponível em: <http://revistas.unama.br/index.php/coloquio/article/view/1189/pdf>. Acesso em: 28 jun. 2020.

SCHAFER, J. D.; KONRAHT, J. M.; FERREIRA, L. F. O custo tributário nas empresas brasileiras de energia elétrica: uma análise por meio da demonstração do Valor Adicionado. **Revista Capital Científico – Eletrônica (RCCe)**, Paraná, v. 14, n. 3, p. 84-99, jul./set. 2016. <https://doi.org/10.5935/2177-4153.20160022>

VALE, R. N. A. **Demonstração do Valor Adicionado: um estudo na distribuição do Valor Agregado nas maiores empresas distribuidoras de energia elétrica do Brasil**. Monografia (Bacharel em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2009. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/126774/Contabeis291327.pdf?sequence=1>. Acesso em: 12 jul. 2020.

YOSHITAKE, M; VENTURA, F. S; LOBATO, B; ACIOLI, M. S; BARROS, S. O. Estudo da Demonstração do Valor Adicionado: uma análise setorial de empresas de energia elétrica. **Acervo do sindicato dos contabilistas de São Paulo (SINDCONT-SP)**, São Paulo, 2014. Disponível em: <https://www.sindcontsp.org.br/wp-content/uploads/2019/08/05-Estudo-da-DVA.pdf>. Acesso em: 2 ago. 2020.