



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA,
CONTABILIDADE E SECRETARIADO EXECUTIVO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MARIANA FERREIRA

**DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA NO BRASIL: UMA ANÁLISE NAS DVAs DAS
EMPRESAS DE ENERGIA ELÉTRICA LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

FORTALEZA

2013

MARIANA FERREIRA

**DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA NO BRASIL: UMA ANÁLISE NAS DVAs DAS
EMPRESAS DE ENERGIA ELÉTRICA LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

Artigo submetido à Coordenação do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Ceará, como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Carlos Adriano Santos Gomes.

FORTALEZA

2013

DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA NO BRASIL: UMA ANÁLISE NAS DVAs DAS EMPRESAS DE ENERGIA ELÉTRICA LISTADAS NA BM&FBOVESPA

Mariana Ferreira¹

Carlos Adriano Santos Gomes²

RESUMO

Cada vez mais, as empresas reconhecem que, além de agentes econômicos que buscam a maximização de seus lucros, também atuam como agentes sociais transformadores da comunidade em que estão inseridas. Surgem, então, a Demonstração do Valor Adicionado, que evidencia seus resultados econômicos e sociais, e os índices de sustentabilidade, que congregam empresas com desempenho sustentável satisfatório. O estudo tem como objetivo principal verificar se existe diferença na distribuição de riqueza das empresas de energia elétrica que fazem parte da carteira ISE, de 201 a 2012, em relação às empresas não participantes do índice. A pesquisa é descritiva e os dados foram abordados de forma qualitativa. A amostra foi composta por 65 empresas do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA. Concluiu-se que, nas empresas componentes do índice, considerando a distribuição acumulada no período analisado, o segmento de Remuneração de Capitais Próprios absorveu a maior parcela da riqueza distribuída (38,53%). Em seguida, tem-se Impostos, Taxas e Contribuições (36,63%), Remuneração de Capitais de Terceiros (16,53%), Pessoal (6,59%) e Outros (1,72%). Em contrapartida, nas empresas não participantes do índice, a distribuição de riqueza predominou para o agente Impostos, Taxas e Contribuições (58,1%), seguido por Remuneração de Capitais Próprios (16,62%), Remuneração de Capitais de Terceiros (14,68%), Pessoal (7,96%) e Outros (2,65%). Assim, sob a perspectiva da DVA, percebeu-se que o investimento em empresas participantes do índice pode trazer maior retorno ao acionista do que nas demais companhias pertencentes ao setor de energia elétrica, representando 38,53%, ou seja, mais que o dobro do percentual de distribuição observado nas empresas não participantes do índice (16,62%).

Palavras-chave: Demonstração do valor adicionado. Índice de Sustentabilidade Empresarial. Empresas de energia elétrica.

1 INTRODUÇÃO

A visão de que o objetivo maior das empresas é a maximização de seus lucros vem sendo, cada vez mais, substituída. As entidades passam a reconhecer que, além de serem elementos importantes no desenvolvimento econômico, também possuem papel de agentes sociais, transformando a comunidade em que se inserem (DE LUCA et al., 2009).

Assim, os resultados econômicos, sociais e ambientais alcançados passam a ser evidenciados em demonstrações contábeis que enfocam a sustentabilidade, surgindo, então, a Demonstração do Valor Adicionado para suprir esta necessidade.

Entretanto, a grande quantidade de empresas que desenvolvem ações sustentáveis listadas em bolsas de valores dificulta a identificação, por parte do investidor, das companhias que julga mais qualificadas para a aplicação de seus recursos. Neste sentido, são criados os índices de sustentabilidade, tais como Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), FTSE-4Good

¹ Estudante do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Ceará.

² Professor orientador.

e Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), com o objetivo de reunir as entidades que se destacam por apresentarem desempenho satisfatório do ponto de vista sustentável.

Ressalta-se, ainda, que a evolução socioeconômica do país está atrelada ao desenvolvimento do setor elétrico (ROSIM, 2008; SILVA, 2011; BORGES, 2012). Entretanto, este desenvolvimento não pode se dar de maneira desordenada. Os impactos causados pela implantação e posterior operação de sistemas de geração de energia devem ser identificados, monitorados e suavizados pelas companhias (ANEEL, 2013).

Com base no exposto, o presente estudo busca responder à seguinte questão de pesquisa: Quais as diferenças observadas na distribuição de riqueza das empresas de energia elétrica do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) em comparação com as demais listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA)? Assim, tem-se como objetivo geral verificar se existe diferença na distribuição de riqueza das empresas de energia elétrica que fazem parte da carteira ISE, de 2010 a 2012, em relação às empresas não participantes do índice.

Para atingir o objetivo principal da pesquisa, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos: (i) compreender as principais características do ISE; e (ii) analisar de que forma se dá a distribuição de riqueza nas empresas participantes das carteiras ISE 2010, 2011 e 2012.

Tendo em vista a crescente demanda dos usuários das informações contábeis pela divulgação de ações de responsabilidade socioambiental das empresas e seus respectivos reflexos na sociedade, bem como a importância da distribuição de riqueza no ambiente em que tais entidades estão inseridas, este estudo se justifica por evidenciar os principais agentes econômicos beneficiados pelas empresas do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA, buscando identificar as diferenças existentes na distribuição de riqueza das companhias participantes do ISE.

O estudo analisa entidades participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial por serem representantes de um grupo que, em tese, possui maior comprometimento com a sustentabilidade. Por sua vez, as companhias de energia elétrica foram escolhidas por representarem o setor de maior participação nas carteiras anuais do referido índice, além de serem fundamentais para o desenvolvimento socioeconômico do país; e, por características intrínsecas ao próprio setor, serem responsáveis por atividades de grande impacto ambiental, exigindo, portanto, ações que atenuem possíveis danos.

A pesquisa está estruturada em cinco seções, incluindo esta introdução. Na segunda seção, tem-se a revisão da literatura, seguida pela metodologia. A quarta e a quinta seção correspondem, respectivamente, à análise dos resultados e à conclusão.

2 REVISÃO DA LITERATURA

A seção apresenta a revisão bibliográfica feita sobre os temas concernentes à pesquisa. Está dividida em três subseções: Demonstração do Valor Adicionado (DVA), Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e estudos empíricos anteriores.

2.1 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

Para Santos (2007), o valor adicionado representa o montante de riqueza agregado pela empresa ao valor dos insumos adquiridos para produção. Dessa forma, o autor acrescenta que pode ser medido através da diferença entre o valor das vendas e o dos insumos obtidos de terceiros adicionado das depreciações.

Do ponto de vista contábil, o valor adicionado é reportado para os usuários externos de uma entidade através da Demonstração do Valor Adicionado. Segundo De Luca et al. (2009), a DVA se diferencia por evidenciar a riqueza gerada e sua forma de distribuição para os principais agentes envolvidos. Enquanto a Demonstração do Resultado do Exercício, por exemplo, informa apenas o valor destinado ao proprietário.

Para Ribeiro (2010), o objetivo da demonstração é evidenciar os benefícios propiciados à sociedade em geral, refletindo o papel social e econômico das empresas na comunidade em que atuam.

Em meados dos anos 1990, a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) desenvolveu um modelo de DVA para distribuir entre as empresas que se cadastravam para a edição anual da publicação Melhores e Maiores da revista Exame. O projeto foi realizado sob coordenação do Prof. Dr. Ariovaldo dos Santos e passou a ser utilizado como modelo inclusive por outras empresas não participantes da edição (DE LUCA et al., 2009).

Ainda em 1992, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), através do Parecer de Orientação nº 24/92, já apoiava a divulgação de demonstrações complementares como a de fluxo de caixa e a do valor adicionado (CVM, 1992). Em 2000, por meio do Ofício Circular CVM/SNC/SEP/ nº 01/00, a Comissão recomendou a utilização do modelo de DVA desenvolvido pela Fipecafi (CVM, 2007).

Embora a obrigatoriedade da divulgação da DVA só tenha surgido com a Lei nº 11.638/07, a ANEEL já exigia a publicação do Balanço Social e da DVA desde 2001, como forma de ampliar a divulgação de ações das empresas para atenuar os impactos ambientais intrinsecamente relacionados à tal atividade (MACHADO et al., 2009; ANDRADE; MARTINS, 2012).

Através da Resolução nº 444, de 26 de outubro de 2001, a ANEEL instituiu o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, contendo instruções referentes à contabilidade para as companhias elétricas (ANEEL, 2001). O manual tomou como base os parâmetros do Ofício Circular CMV/SNC/SEP/nº 01/00 para a elaboração da DVA (ANEEL, 2013).

Em 21 de janeiro de 2005, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) aprovou a NBC T 3.7, através da Resolução CFC nº 1.010/05, posteriormente revogada pela Resolução CFC nº 1.138/08 (FREGONESI, 2009). Esta norma estabelecia procedimentos referentes à elaboração da Demonstração do Valor Adicionado bem como apresentava um modelo de DVA próprio (CFC, 2005).

A divulgação da DVA tornou-se efetivamente obrigatória para as entidades de capital aberto a partir da Lei nº 11.638/07, passando a vigorar, então, para o exercício de 2008. Em seu artigo 188, inciso II, a referida lei determina as informações que devem ser evidenciadas, compreendendo o valor total da riqueza gerada, a sua distribuição entre aqueles que colaboraram na geração de riqueza e a parte não distribuída (BRASIL, 2007).

Para tratar da implementação da Lei nº 11.638/07, a CVM editou a Instrução nº 469, de 02 de maio de 2008. Segundo o documento, as empresas poderiam utilizar como parâmetro as orientações do Ofício Circular CVM/SNC/SEP/ nº 01/07 em relação à elaboração da DVA (CVM, 2008).

Ainda em 2008, a CVM aprovou o modelo de DVA proposto pelo Pronunciamento Técnico 09 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), através da Deliberação nº 557,

de 12 de novembro de 2008 (CVM, 2008). Segue o modelo mencionado, aplicável a empresas em geral.

Quadro 1 – Demonstração do Valor Adicionado – Empresas em Geral

DESCRIÇÃO	SUBGRUPOS
1 – RECEITAS	1.1) Vendas de mercadorias, produtos e serviços; 1.2) Outras receitas; 1.3) Receitas relativas à construção de ativos próprios; 1.4) Provisão para créditos de liquidação duvidosa – Reversão / (Constituição).
2 - INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui os valores dos impostos – ICMS, IPI, PIS e COFINS)	2.1) Custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos; 2.2) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros; 2.3) Perda / Recuperação de valores ativos; 2.4) Outras (especificar).
3 - VALOR ADICIONADO BRUTO	Diferença entre os grupos 1 e 2
4 - DEPRECIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO	
5 - VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE	Diferença entre os grupos 3 e 4
6 - VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA	6.1) Resultado de equivalência patrimonial; 6.2) Receitas financeiras; 6.3) Outras.
7 - VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR	Somatório dos grupos 5 e 6
8 - DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO (*)	8.1) Pessoal 8.1.1 – Remuneração direta; 8.1.2 – Benefícios; 8.1.3 – FGTS. 8.2) Impostos, taxas e contribuições 8.2.1 – Federais; 8.2.2 – Estaduais; 8.2.3 – Municipais. 8.3) Remuneração de capitais de terceiros 8.3.1 – Juros; 8.3.2 – Aluguéis; 8.3.3 – Outras. 8.4) Remuneração de Capitais Próprios 8.4.1 – Juros sobre o Capital Próprio; 8.4.2 – Dividendos; 8.4.3 – Lucros retidos / Prejuízo do exercício; 8.4.4 – Participação dos não-controladores nos lucros retidos (só p/ consolidação). 8.5) Outros

(*)O total do item 8 deve ser exatamente igual ao item 7.

Fonte: Adaptado de CPC (2012).

Os dados devem ser apresentados de forma comparativa, contendo, no mínimo, os resultados dos dois últimos exercícios. A primeira seção da demonstração aponta os fatores que contribuíram para a geração de valor. É importante ressaltar que os valores apropriados obedecem ao regime de competência. Portanto, o custo dos produtos ainda não vendidos deve ser acumulado no estoque até a sua realização (FREGONESI, 2009).

Observa-se que os valores dos insumos adquiridos de terceiros devem incluir os impostos, recuperáveis ou não, diferentemente do que acontece na demonstração de resultado (CPC, 2012).

A segunda parte apresenta a distribuição da riqueza gerada entre os agentes que colaboraram para a construção desse valor (SANTOS, 2007). O primeiro segmento, de pessoal, é constituído pela remuneração direta, benefícios e FGTS. Na remuneração direta inclui-se 13º salário, férias, horas extras, etc (TINOCO, 2008).

O segundo agente econômico, representado pelo governo, abrange impostos, taxas e contribuições como IRPJ, ICMS, IPI, PIS, COFINS e tantos outros das esferas federal, estadual e municipal. Atenta-se para o INSS que deve ser incluído nesta categoria e não na seção de pessoal (VIEIRA, 2010). Para Consenza (2003), esses valores representam uma remuneração para o governo por ter proporcionado condições favoráveis à entidade para o desenvolvimento de suas atividades.

O terceiro item, remuneração de capitais de terceiros, é constituído pelo montante pago a fontes externas de capital, como despesas financeiras, aluguéis e quaisquer outras transferências de valores a terceiros (CPC, 2012). Por sua vez, a remuneração de capitais próprios, quarto segmento de distribuição, apresenta o total creditado aos acionistas, bem como a parcela do lucro reinvestido na sociedade (FREGONESI, 2009).

2.2 Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)

As primeiras ações sociais de empresas, no Brasil, buscando participar do desenvolvimento social do país, foram observadas a partir do processo de democratização, principalmente nos anos 1980 (CAMARGO, 2009).

Surge, então, o termo responsabilidade social empresarial que, para Sousa et al. (2011), diz respeito às medidas adotadas pelas empresas, visando a melhoria do bem-estar social. Os autores acrescentam ainda que, dessa forma, as entidades conseguem mudar a visão de privilégio de informações aos acionistas, atendendo às necessidades de todos os *stakeholders*.

Assim, as empresas passam a reconhecer que, além de serem elementos importantes no desenvolvimento econômico, também possuem papel de agentes sociais, transformando a comunidade em que se inserem (DE LUCA et al., 2009).

Nesse contexto, surgem os índices de sustentabilidade como uma espécie de coligação de sociedades, com desempenho econômico-financeiro satisfatório, preocupadas com o desenvolvimento sustentável (SOUSA et al., 2011).

Em um cenário de crescente valorização de fundos e índices que fortaleciam o movimento dos investimentos socialmente responsáveis, surgiu, em 1º de dezembro de 2005, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), quarto índice de sustentabilidade lançado no mundo (BM&FBOVESPA, 2012a).

Foi lançado pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) em parceria com representantes do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), do Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (GVces), da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP), da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), da Associação Nacional dos Bancos de Investimentos (ANBID), do Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE), do Instituto Ethos e do Ministério do Meio Ambiente (MARCONDES; BACARJI, 2010).

O índice tem como objetivo reunir ações das empresas mais negociadas na BM&FBOVESPA, desde que sejam reconhecidas por suas práticas de sustentabilidade, compondo, portanto, uma carteira teórica para medir o retorno total de tais ações (MACHADO et al., 2010). A carteira, que suporta, no máximo, 40 componentes, é de renovação anual e a participação das empresas no processo seletivo é de caráter voluntário (BM&FBOVESPA, 2012b).

Inicialmente, são selecionadas as entidades emissoras das 200 ações mais líquidas dos últimos 12 meses anteriores ao processo de seleção, negociadas em pelo menos metade dos pregões ocorridos nos últimos 12 meses e que atendam aos quesitos de sustentabilidade exigidos pelo Conselho do ISE (BM&FBOVESPA, 2012b). A performance de cada empresa é ponderada através de um questionário baseado no conceito do “*Triple Bottom Line*”, que avalia, conjuntamente, os meios econômico-financeiro, ambiental e social. Além destas três dimensões, acrescenta-se as de natureza do produto, critérios gerais, governança corporativa e mudanças climáticas (BM&FBOVESPA, 2012a).

Após a análise quantitativa, pela aplicação do questionário, inicia-se a análise qualitativa, que consiste na apuração e verificação de documentos para certificação da veracidade das informações fornecidas (BM&FBOVESPA, 2012a).

O ISE representa para os investidores um parâmetro no processo de tomada de decisão, permitindo identificar as empresas mais qualificadas em sustentabilidade. Em decorrência disto, é possível observar uma valorização nos preços dos papéis de tais entidades (FIGLIOLI, 2012). Acrescenta-se, ainda, como consequência do reconhecimento do índice, o estímulo ao desenvolvimento e ao aperfeiçoamento de práticas de sustentabilidade e responsabilidade social nas empresas (TADIM, 2011).

Ao longo do histórico do índice brasileiro, de 2005 a 2012, as empresas de energia elétrica foram o setor de maior participação, representando de 23,53% a 36,67% do total de empresas componentes das carteiras anuais do ISE.

2.3 Estudos empíricos anteriores

A publicação da Lei nº 11.638/07, que tornou obrigatória a divulgação da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) para sociedades de capital aberto, estimulou o desenvolvimento de diversos estudos acerca deste relatório. Em geral, os estudiosos procuram analisar as fontes de geração de riqueza e a forma como esta riqueza gerada é repartida pelas empresas entre seus agentes econômicos, estabelecendo um perfil de formação e distribuição do valor adicionado. A seguir, são apresentados os resultados de alguns estudos relevantes que seguem a mesma linha de pesquisa utilizada nesse artigo.

Quintana, Martins e Ribeiro (2008) analisaram o comportamento das Demonstrações do Valor Adicionado de empresas de energia elétrica com ações na Bovespa, no período de 2005 a 2007. Constataram que o segmento de remuneração de capitais de terceiros, por exemplo, sofreu mudanças de comportamento, já que em 2005 e 2006 ocupava o segundo lugar em distribuição e em 2007 foi ultrapassado pela remuneração de capitais próprios. Durante o período, o governo equivaleu ao indicador que mais absorveu recursos do valor adicionado, em média 50%.

Tinoco e Moraes (2008) avaliaram as DVAs de três empresas brasileiras de grande porte, evidenciando a carga tributária a que estavam sujeitas e a distribuição do valor que geraram no período analisado. Concluíram que as três entidades tinham grande potencial de geração de valor adicionado, bem como de tributos, alcançando 37% de carga tributária.

No estudo de Braga (2008), as DVAs de empresas estatais e privadas brasileiras foram analisadas, a fim de descrever o perfil de distribuição da riqueza gerada. O autor constatou que as duas categorias de entidades distribuíram de forma semelhante recursos para os segmentos de empregados, remuneração de capitais próprios e remuneração de capitais de terceiros. Em relação ao governo e aos lucros retidos, encontrou diferenças acentuadas entre estatais e privadas no período analisado.

Mais adiante, Machado et al. (2009) estudaram a distribuição de riqueza aos empregados em empresas estatais e privadas do setor elétrico brasileiro, no período de 2004 a 2007, a partir das DVAs e dos Balanços Sociais coletados. Descobriram que as empresas estatais tinham mais gastos com funcionários do que as privadas, já que possuíam, em média, maior número de colaboradores. Entretanto, este perfil mudou a partir de 2006, quando os aumentos de remuneração foram responsáveis pelo alto volume de recursos totais desembolsados em favor dos empregados.

Follmann, Casagrande e Paiva (2009) analisaram a distribuição da riqueza gerada por empresas do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, referente ao período de 2008. Os resultados mostraram que a maior parte das empresas designou mais recursos para o item pessoal, seguido por remuneração de capitais de terceiros, governo e, por último, remuneração de capitais próprios. Perceberam, ainda, que 67% das entidades que destinaram a maior parcela do valor adicionado para remuneração de capitais de terceiros eram empresas do segmento de construção e transporte.

De modo mais específico, Almeida et al. (2009) estudaram a capacidade de geração e distribuição de riqueza entre os *stakeholders* da Petrobrás. Descobriram que 93,02% da riqueza gerada foi proveniente das atividades da empresa e 6,98% foi recebida em transferência. Além disso, constataram que o governo recebeu a maior parte do valor adicionado, o equivalente a 59,39%.

Outro estudo que investigou temas concernentes a esta pesquisa foi o de Tadmim, Kassai e Cintra (2011) que analisaram as Demonstrações do Valor Adicionado de empresas componentes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) no ano de 2010, comparando-as com as de empresas que foram excluídas da carteira por não mais atenderem a qualquer requisito exigido. Os autores observaram que a maioria das empresas gerou riqueza de forma direta, através das vendas ou da prestação de serviços. O governo recebeu a maior parte da riqueza distribuída. No grupo de empresas excluídas do índice, essa fração correspondia à metade da riqueza gerada. Os empregados tiveram menor participação na distribuição do valor adicionado no grupo de entidades excluídas, enquanto que nas atuais componentes este segmento teve maior importância.

Frey, Frey e Rodrigues (2012) estudaram como os bancos com ações disponibilizadas na BM&FBOVESPA distribuíram o valor adicionado entre seus agentes no período de 2007 a 2009. Como resultado, constataram que, em 2007 e 2008, a maior parcela da riqueza gerada foi distribuída para o segmento de remuneração de capitais próprios. Em 2009, no entanto, a distribuição para o segmento de pessoal prevaleceu. A fração correspondente ao governo permaneceu sempre em terceiro lugar. Já a remuneração de capitais de terceiros ocupou o último lugar no período analisado, representando menos de 1% do valor adicionado.

3 METODOLOGIA

A metodologia empregada neste artigo, quanto aos objetivos, apresenta caráter descritivo. Segundo Martins (2007), a pesquisa descritiva pretende descrever as características de uma população, além de estabelecer relações entre variáveis e fatos. Entretanto, de acordo

com Rodrigues (2006), o pesquisador estuda tais relações enquanto as variáveis se manifestam de forma espontânea, sem a sua manipulação. Assim, o presente estudo analisa a distribuição de riqueza entre os *stakeholders* das empresas de energia elétrica listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA).

Inicialmente, o procedimento adotado para adquirir a fundamentação teórica necessária à compreensão do tema abordado foi a pesquisa bibliográfica. Deste modo, foram selecionados artigos, livros, dissertações, teses e documentos disponíveis em meio eletrônico. Para atingir os objetivos, outro procedimento utilizado foi o documental, no qual foram analisadas as Demonstrações do Valor Adicionado (DVAs) das entidades componentes da população estudada, referentes aos anos de 2010, 2011 e 2012, obtidas no sítio eletrônico da BM&FBOVESPA.

Para compor a amostra, foram selecionadas todas as sociedades de capital aberto do setor de energia elétrica, conforme classificação própria da BM&FBOVESPA, listadas no dia 31 de dezembro de 2012, totalizando 65 empresas. Este segmento foi escolhido por ser, individualmente, o que possuía maior participação na carteira de 2012, vigente entre 02 de janeiro e 31 de dezembro de 2012, do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), representando 28,95% do total de companhias componentes, bem como pela sua importância para o desenvolvimento socioeconômico do país e por seu alto índice de impactos ambientais, exigindo ações que atenuem tais danos.

Os dados coletados foram abordados de forma qualitativa. Para Ponte et al. (2007, p.7), “a pesquisa qualitativa se dedica à compreensão dos significados dos eventos, sem a necessidade de apoiar-se em informações estatísticas”. Logo após a delimitação da população estudada, iniciou-se a análise de conteúdo das DVAs das sociedades dos anos de 2010, 2011 e 2012.

No primeiro momento, pré-análise, os documentos foram escolhidos e preparados para a segunda etapa, exploração do material. Ao final deste ponto, os dados selecionados foram tratados e, então, interpretados.

Inicialmente, as empresas foram distribuídas em dois grupos. O primeiro foi composto pelas empresas que participaram, simultaneamente, das carteiras ISE 2010, 2011 e 2012; o segundo, pelas não participantes. Em seguida, as demonstrações das entidades foram analisadas em relação à distribuição da riqueza gerada para seus *stakeholders*, utilizando como referência o modelo proposto pelo CPC 09 (2012). Para responder à questão problema, os resultados dos dois grupos foram confrontados, buscando identificar as diferenças existentes entre a forma de distribuição de riqueza das empresas componentes do ISE para suas partes interessadas em relação à distribuição em empresas não participantes do referido índice. O Quadro 2 apresenta a distribuição das empresas da amostra nos grupos supracitados.

Quadro 2 – Empresas componentes da amostra

Empresas Participantes do ISE	Empresas Não Participantes
-------------------------------	----------------------------

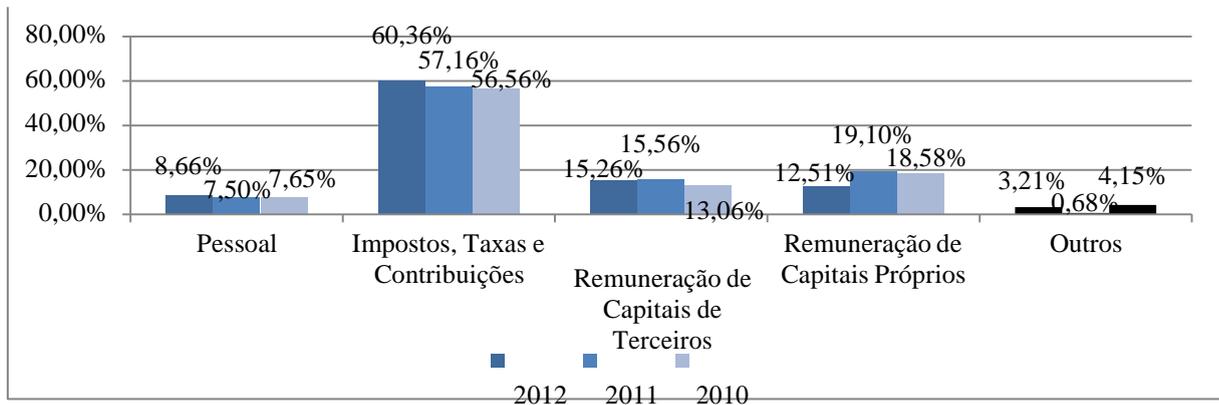
AES TIETE S.A.	521 PARTICIPACOES	CIA BRASILIANA DE ENERGIA	EMAE - EMPRESA METROP.AGUAS ENERGIA S.A.
CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	524 PARTICIPACOES S.A.	CIA CELG DE PARTICIPACOES CELGPAR	EMPRESA ENERGMATO GROS.SUL S.A.- ENERSUL
CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	AES ELPA S.A.	CIA ELETRICIDADE EST. DA BAHIA - COELBA	ENERGISA S.A.
CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	AFLUENTE DE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.	CIA ENERGETICA DE BRASILIA	EQUATORIAL ENERGIA S.A.
CIA ENERGETICA DO CEARA - COELCE	AFLUENTE DE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A	CIA ENERGETICA DO PERNAMBUCO - CELPE	ESPIRITO SANTO CENTR.ELETR. S.A.- ESCELSA
CIA PARANAENSE DE ENERGIA - COPEL	AMPLA ENERGIA E SERVICOS S.A.	CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	FORPART S.A.
CPFL ENERGIA S.A.	ANDRADE GUTIERREZ CONCESSOES S.A.	CIA ENERGETICA DO MARANHAO - CEMAR	GTD PARTICIPACOES S.A.
EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	BAESA - ENERGETICA BARRA GRANDE S.A.	CIA ENERGETICA DO RIO GDE NORTE - COSERN	INVESTCO S.A.
ELETROPAULO METROP. ELET. SAO PAULO S.A.	BANDEIRANTE ENERGIA S.A.	CIA ESTADUAL DE DISTRIB ENER ELET-CEEE-D	ITAPEBI GERACAO DE ENERGIA S.A.
LIGHT S.A.	BONAIRE PARTICIPACOES S.A.	CIA ESTADUAL GER.TRANS.ENER.ELE T-CEEE-GT	LIGHT SERVICOS DE ELETRICIDADE S.A.
TRACTEBEL ENERGIA S.A.	CACHOEIRA PAULISTA TRANSMISSORA ENERGIA S.A.	CIA PAULISTA DE FORCA E LUZ	MPX ENERGIA S.A.
	CEMIG DISTRIBUICAO S.A.	CIA PIRATININGA DE FORCA E LUZ	NEOENERGIA S.A.
	CEMIG GERACAO E TRANSMISSAO S.A.	CPFL GERACAO DE ENERGIA S.A.	PRODUTORES ENERGET.DE MANSO S.A.- PROMAN
	CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	CITEEP - CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA	REDE ENERGIA S.A.
	CENTRAIS ELET DO PARA S.A. - CELPA	DESENVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	REDENTOR ENERGIA S.A.
	CENTRAIS ELET MATOGROSSENSES S.A.- CEMAT	DUKE ENERGY INT. GER. PARANAPANEMA S.A.	RENOVA ENERGIA S.A.
		ELEKTRO - ELETRICIDADE E SERVICOS S.A.	RIO GRANDE ENERGIA S.A.
		ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S.A. - ELETROPAR	TERMOPERNAMBUCO S.A.
			TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.
			UPTICK PARTICIPACOES S.A.

Fonte: Elaborado pelos autores (2013).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

De acordo com a classificação setorial própria da BM&FBOVESPA, 65 empresas pertencem ao setor de energia elétrica. Destas, 11 pertencem, simultaneamente, às carteiras ISE 2010, 2011 e 2012. Neste estudo foram analisadas todas as empresas do setor de energia elétrica classificadas pela BM&FBOVESPA. O Gráfico 1 apresenta a distribuição de riqueza aos *stakeholders*, nos três exercícios analisados, das 54 empresas não participantes das carteiras anuais do ISE selecionadas.

Gráfico 1 – Distribuição de riqueza, de 2010 a 2012, nas empresas não participantes do índice

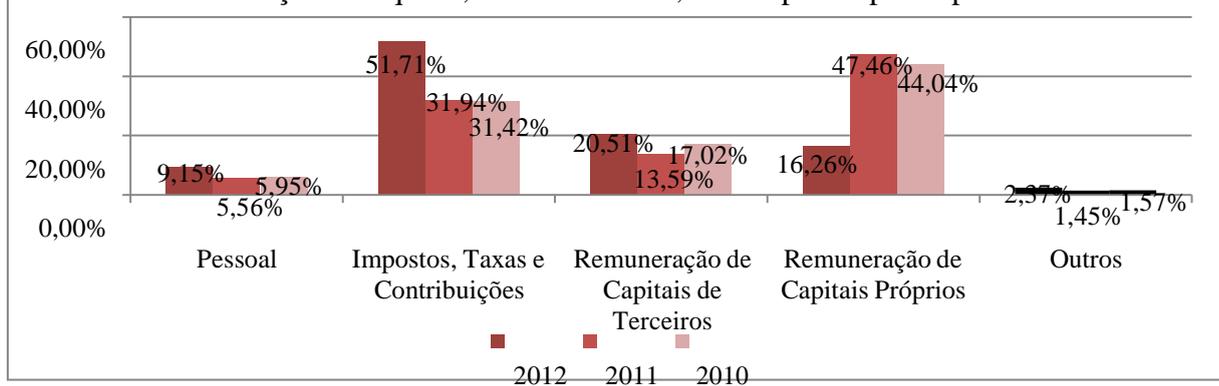


Fonte: Dados da pesquisa (2013).

A partir do Gráfico 1, é possível observar que o agente econômico com maior porcentagem de distribuição de riqueza, Impostos, Taxas e Contribuições, aumentou sua participação com cerca de 3,8% ao longo dos três exercícios analisados. O agente Remuneração de Capitais de Terceiros passou a ocupar o segundo lugar, enquanto que, em 2011 e 2010, tal posição era ocupada por Remuneração de Capitais Próprios. Os demais segmentos seguiram o mesmo padrão de distribuição, apresentando pequenas variações percentuais.

O Gráfico 2 apresenta a distribuição de riqueza, considerando o período analisado, nas 11 empresas participantes do índice de 2010 a 2012.

Gráfico 2 – Distribuição de riqueza, de 2010 a 2012, nas empresas participantes do índice



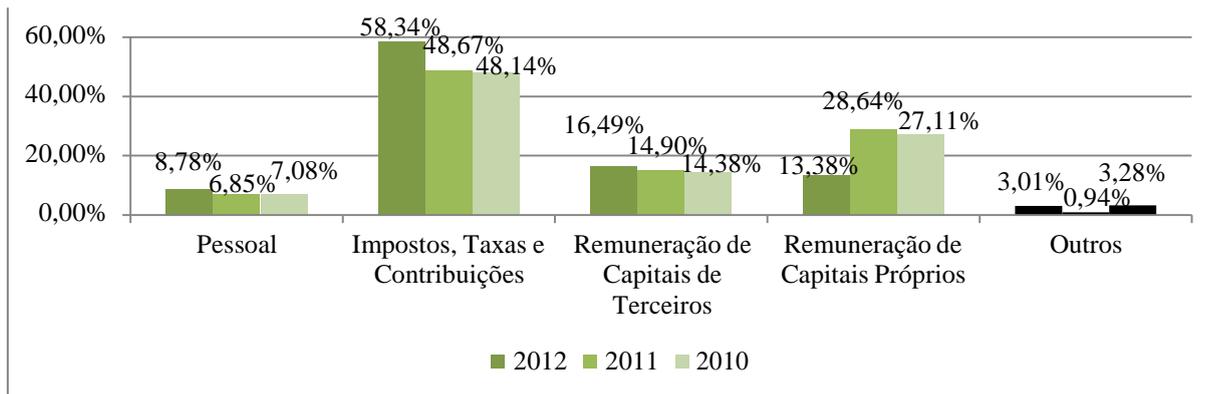
Fonte: Dados da pesquisa (2013).

O Gráfico 2 demonstra que o perfil de distribuição de riqueza das empresas participantes do índice sofreu alterações ao longo do período analisado. Em 2011 e 2010, apesar de pequenas variações percentuais, o perfil permaneceu o mesmo. Entretanto, em 2012, houve uma inversão e o agente econômico que recebeu maior parte da riqueza passou a ser o de Impostos, Taxas e Contribuições, com aumento de 19,77% em relação ao distribuído em 2011. Remuneração de Capitais de Terceiros passou a ocupar a segunda posição, enquanto

que, nos anos anteriores, Remuneração de Capitais Próprios representava maior percentual da distribuição de riquezas. Este segmento apresentou uma redução de 31,2% em relação a 2011, transformando-se, em 2012, no terceiro agente com maior percentual de distribuição da riqueza gerada. Conclui-se que, em 2012, as empresas participantes do ISE apresentam perfil de distribuição mais próximo do observado nas empresas não componentes do índice.

O Gráfico 3 apresenta a distribuição da riqueza aos *stakeholders*, considerando as 65 empresas componentes do setor analisado, no período de 2010 a 2012.

Gráfico 3 – Distribuição da riqueza, de 2010 a 2012, em empresas do setor de energia elétrica

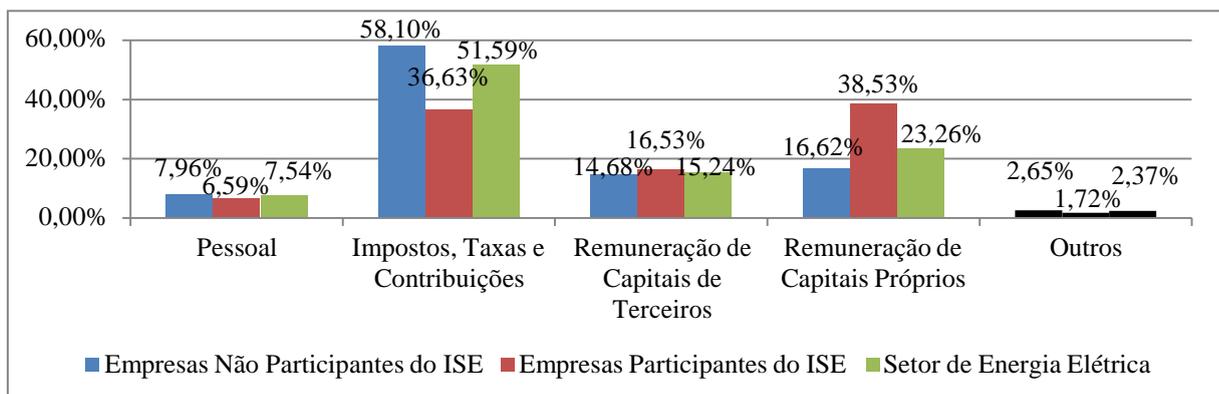


Fonte: Dados da pesquisa (2013).

A partir do Gráfico 3 conclui-se que, considerando o resultado de todas as empresas do setor de energia elétrica, o segmento que teve maior destinação de riqueza foi o de Impostos, Taxas e Contribuições, não sofrendo alterações de posição ao longo do período analisado. Em 2012, ocupando o segundo lugar, tem-se o segmento de Remuneração de Capitais de Terceiros, em decorrência, principalmente, da diminuição de 15,26% apresentada no grupo de beneficiários de Remuneração de Capitais Próprios que, em 2011 e 2010, ocupava tal posição. Em seguida, tem-se Remuneração de Capitais Próprios, Pessoal e Outros. A predominância da distribuição de riqueza para o Governo pode ser explicada pela alta carga tributária que incide sobre o setor de energia elétrica.

O Gráfico 4 apresenta a distribuição de riqueza nas 54 empresas não participantes das carteiras ISE 2010, 2011 e 2012 em comparação com as 11 empresas componentes do índice e o padrão de distribuição do setor de energia elétrica, considerando o somatório dos períodos analisados.

Gráfico 4 – Distribuição de riqueza nas empresas não participantes, nas componentes do ISE e no setor



Fonte: Dados da pesquisa (2013).

De acordo com o Gráfico 4, observa-se que as empresas não participantes das carteiras ISE 2010, 2011 e 2012 mantiveram a maior distribuição do valor adicionado acumulado nos três exercícios analisados para o segmento de Impostos, Taxas e Contribuições, representando o Governo, com, aproximadamente, 6,5% a mais em relação ao observado no setor de energia elétrica. Apesar de apresentar algumas variações percentuais, o perfil de distribuição permaneceu o mesmo.

Em contrapartida, conclui-se que Remuneração de Capitais Próprios foi o agente que absorveu maior parte do valor adicionado pelas empresas participantes das carteiras ISE, com 15,27% a mais do que o observado no perfil de distribuição de riquezas do setor de energia elétrica. Em seguida, tem-se Impostos, Taxas e Contribuições, Remuneração de Capitais de Terceiros, Pessoal e Outros. O segmento de Impostos, Taxas e Contribuições absorveu 14,96% menos riqueza do que o observado no perfil do setor de energia elétrica. Os demais agentes mantiveram o mesmo padrão, apresentando pequenas alterações percentuais.

Verifica-se, ainda com base no Gráfico 4, que as empresas participantes do ISE possuem perfil de distribuição de riqueza diferente do observado nas empresas não participantes do referido índice. As maiores divergências estão nos segmentos de Impostos, Taxas e Contribuições e Remuneração de Capitais Próprios. O segmento de Remuneração de Capitais Próprios apresentou participação 21,91% maior nas empresas participantes do índice do que nas não participantes. Em contrapartida, o setor representante do Governo teve redução de 21,47% na distribuição em empresas participantes do índice quando comparadas com as não participantes. As demais categorias sofreram pouca variação e ocuparam as mesmas posições nos dois perfis.

Os resultados apontam que as empresas componentes das carteiras ISE 2010, 2011 e 2012 retornam à comunidade, direta, através do segmento Pessoal, e indiretamente, através do agente Governo, aproximadamente, 43,22% do valor adicionado total acumulado, enquanto que as demais empresas do setor de energia elétrica distribuem cerca de 66,06%. Em contrapartida, os resultados obtidos em empresas participantes do ISE denotam uma maior participação dos Sócios e Acionistas, representados pelo segmento de Remuneração de Capitais Próprios, na distribuição de riquezas.

5 CONCLUSÃO

O estudo teve como principal objetivo verificar se existe diferença na distribuição de riqueza das empresas de energia elétrica que fazem parte das carteiras ISE 2010, 2011 e 2012 em relação às demais empresas deste setor não participantes do índice. Para tal, realizou-se uma pesquisa descritiva, bibliográfica, com análise documental e de conteúdo, e abordagem qualitativa dos dados.

No que se refere ao primeiro objetivo específico, concluiu-se que as empresas participantes do Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBOVESPA são escolhidas com base em questionário que avalia, conjuntamente, as performances econômico-financeira, ambiental, social. Acrescenta-se, ainda, as dimensões de natureza do produto, critérios gerais, governança corporativa e mudanças climáticas.

Quanto ao segundo objetivo específico, concluiu-se que as empresas participantes do índice distribuíram 38,53% de seu valor adicionado total, acumulado nos três exercícios analisados, para o segmento de Remuneração de Capitais Próprios, seguido por Impostos, Taxas e Contribuições, Remuneração de Capitais de Terceiros, Pessoal e Outros, com, respectivamente 36,63%, 16,53%, 6,59% e 1,72%.

Por outro lado, as empresas não participantes do índice distribuíram 58,1% de seu valor adicionado total, acumulado nos três exercícios analisados, para o agente Impostos, Taxas e Contribuições. Em seguida, apresentaram Remuneração de Capitais Próprios (16,62%), Remuneração de Capitais de Terceiros (14,68%), Pessoal (7,96%) e Outros (2,65%).

Percebeu-se que mais de 66% do valor adicionado total, acumulado nos três exercícios analisados, nas empresas não integrantes do índice foi distribuído a Governo e Pessoal, enquanto que nas empresas componentes do ISE esse percentual alcançou 43,22%. Assim, concluiu-se que o investimento em empresas participantes do índice pode trazer maior retorno ao acionista do que nas demais companhias pertencentes ao setor de energia elétrica, representando 38,53%, ou seja, mais que o dobro do percentual de distribuição observado nas empresas não participantes do índice (16,62%).

Quanto às limitações da pesquisa, destaca-se a existência de variáveis, como o controle acionário e a divisão por segmento das empresas da amostra, não consideradas no estudo. Sugere-se que os resultados sejam analisados por segmento do setor elétrico, considerando variáveis como o controle acionário, bem como o uso de análises quantitativas a fim de identificar influência estatisticamente significativa da participação das empresas no índice na distribuição de riquezas aos seus *stakeholders*.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA (ANEEL). **Resolução nº 444, de 26 de outubro de 2001**. Institui o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, englobando o Plano de Contas revisado, com instruções contábeis e roteiro para elaboração e divulgação de informações econômicas e financeiras.

_____. **Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica**. Disponível em: <http://www.aneel.gov.br/arquivos/PDF/Manual_15_3_2010_res396_2010_com_correcoes.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2013.

ALMEIDA, N. S.; MARTINS, V. F.; ALMEIDA, L. S.; SOARES, M.J.F. A utilização da demonstração do valor adicionado na análise da produção e distribuição de riqueza entre os stakeholders: um estudo de caso da Petrobrás. **Revista de Informação Contábil (UFPE)**, v. 3, p. 134-148, 2009. Disponível em: <<http://www.ufpe.br/ricontabeis/index.php/contabeis/article/viewFile/136/130>>. Acesso em: 16 out. 2012.

ANDRADE, M. E. M. C. ; MARTINS, V. A. . Distribuição do Valor Adicionado nas Empresas do Setor Elétrico: uma análise fatorial. In: CONGRESSO ANPCONT, 6., Florianópolis, 2012. **Anais...** Florianópolis: Anpcont, 2012. Disponível em: <<https://www.furb.br/especiais/download/860196-342663/CUE%2064.pdf>>. Acesso em: 02 jan. 2013.

BM&FBOVESPA. **Índice de Sustentabilidade Empresarial (Apresentação ISE)**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Apresentacao-ISE.pdf>>. Acesso em: 17 out. 2012a.

_____. **ISE – METODOLOGIA COMPLETA**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Metodologia-ISE.pdf>>. Acesso em: 17 out. 2012b.

BORGES, F. Q. Administração pública do setor elétrico: indicadores de sustentabilidade no ambiente residencial do estado do Pará (2001-10). **Revista de Administração Pública**, Brasil, v. 46, n. 3, p. 737-751, dez. 2012. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/7110/5660>>. Acesso em: 09 Jan. 2013.

BRAGA, P. T. S. **Demonstração do valor adicionado (DVA): um estudo comparativo do perfil de distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas do Brasil**. 2008. 98f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2008. Disponível em: <http://repositorio.bce.unb.br/bitstream/10482/6704/1/2008_PauloTarsoSBraga.pdf>. Acesso em: 05 nov. 2012.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em:

CAMARGO, R. Z. **Responsabilidade social das empresas: formações discursivas em confronto**. 2009. 229 p. Tese (Doutorado em Comunicação) – Escola de Comunicação e Artes, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Parecer de Orientação CVM Nº 24, de 15 de janeiro de 1992. Procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e respectivos auditores independentes aplicáveis às demonstrações contábeis relativas aos exercícios sociais encerrados a partir de dezembro de 1991.

_____. Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01/2007. Orientação sobre Normas Contábeis pelas Companhias Abertas.

_____. Instrução CVM nº 469, de 2 de maio de 2008. Dispõe sobre a aplicação da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera as Instruções CVM nº 247, de 27 de março de 1996 e 331, de 4 de abril de 2000.

_____. Deliberação CVM nº 557, de 12 de novembro de 2008. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 09 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da Demonstração do Valor Adicionado.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). Pronunciamento Técnico 09. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_09.pdf>. Acesso em: 06 nov. 2012.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). Resolução CFC nº 1.010, de 21 de janeiro de 2005. Aprova a NBC T 3.7 – Demonstração do Valor Adicionado.

COSENZA, J. P. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 24, n. Ed. Com, p. 7-29, 2003. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772003000400001>>. Acesso em 05 jan. 2013.

DE LUCA, Márcia Martins Mendes; CUNHA, Jacqueline Veneroso Alves da; RIBEIRO, Maisa de Souza; OLIVEIRA, Marcelle Colares. **Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

FIGLIOLI, B. **Análise do Índice Brasileiro de Sustentabilidade Empresarial em uma perspectiva de retorno e risco: estudo de eventos da divulgação das carteiras teóricas no período de 2005 a 2010**. 2012. 130 p. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

FOLLMANN, D. A.; CASAGRANDE, M. D. H.; PAIVA, K. S.E. Distribuição do Valor Adicionado: a quem se destina a riqueza gerada nas empresas do novo mercado? In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS E CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 3., 2009, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis: UFSC, 2009. Disponível em: <<http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/anais/3CCF/>>. Acesso em: 18 nov. 2012.

FREGONESI, M. S. F. A. **Investimentos socioambientais na demonstração do valor adicionado: formação ou distribuição do valor adicionado?** 2009. 222 p. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

FREY, I. A.; FREY, M. R.; RODRIGUES, T. B. Demonstração do valor adicionado: um estudo sobre o valor distribuído pelo segmento de bancos da BM&F BOVESPA. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 19., 2012, Belém. **Anais...** Belém, CFC, 2012. Disponível em: <<http://www.congressocfc.org.br/anais/index.html>>. Acesso em: 16 out. 2012.

MACHADO, E. A.; MORCH, R. B.; VIANNA, D. S. C.; DOS SANTOS, R.; DE 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 – USP**, São Paulo, v. 20, n. 50, p. 110-122. mai./ago. 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v20n50/v20n50a08.pdf>>. Acesso em 05 jan. 2013.

MACHADO, M. A. V.; MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. R.; SIQUEIRA, J. R. M. Análise da Relação entre Investimentos Socioambientais e a Inclusão de Empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial - (ISE) da BM&FBOVESPA. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 10., São Paulo, 2010. **Anais...** São Paulo: USP, 2010.

MARCONDES, Adalberto Wodianer; BACARJI, Celso Dobes. **ISE: sustentabilidade no mercado de capitais**. 1. ed. São Paulo: Report Editora, 2010.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C.; MOURA, H. J.; BARBOSA, J. V. Análise das metodologias e técnicas de pesquisas adotadas nos estudos brasileiros sobre balanced scorecard: um estudo dos artigos publicados no período de 1999 a 2006. In: CONGRESSO ANPCONT, 1., Gramado, 2007. **Anais...** Gramado: ANPCONT, 2007.

QUINTANA, A. C.; MARTINS, A. S. R.; RIBEIRO, M. S. Demonstração do Valor Adicionado: Contribuindo para o Desenvolvimento Econômico social das Empresas. In: CONGRESSO UFSC, 2., 2008, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis, UFSC, 2008. Disponível em: <<http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/anais/2CCF/>>. Acesso em: 19 nov. 2012.

RIBEIRO, Maisa de Souza. **Contabilidade ambiental**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

RODRIGUES, Auro de Jesus. **Metodologia científica: completo e essencial para a vida universitária**. São Paulo: Avercamp, 2006.

ROSIM, S. O. **Geração de energia elétrica** – um enfoque histórico e institucional das questões comerciais no Brasil. 2008. 153 p. Dissertação (Mestrado em Energia) – Escola Politécnica / Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade / Instituto de Eletrotécnica e Energia / Instituto de Física, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração do valor adicionado**: como elaborar e analisar a DVA. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, B. G. **Evolução do setor elétrico brasileiro no contexto econômico nacional**: uma análise histórica e econométrica de longo prazo. 2011. 162 p. Dissertação (Mestrado em Ciências) – Escola Politécnica / Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade / Instituto de Eletrotécnica e Energia / Instituto de Física, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

SOUSA, F. A.; ALBUQUERQUE, L. S.; RÊGO, T. F.; RODRIGUES, M. A. Responsabilidade social empresarial: uma análise sobre a correlação entre a variação do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) e o lucro das empresas socialmente responsáveis que compõem esse índice. In: CONGRESSO ANPCONT, 5., 2011, Vitória. **Anais...** Vitória, ANPCONT, 2011. Disponível em: <<http://www.anpcont.com.br/site/docs/congressoV/CUE310.pdf>>. Acesso em: 16 out. 2012.

TADIM, C. R. Índice de Sustentabilidade Empresarial: Geração e Distribuição de Riqueza. In: CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS E CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 4., 2011, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis: UFSC, 2011. Disponível em: <<http://dvl.ccn.ufsc.br/congresso/anais/4CCF/Anais.pdf>>. Acesso em: 04 nov. 2012.

TADIM, C. R.; KASSAI, J. R.; CINTRA, Y. C. Análise das empresas que compõem a carteira do índice de sustentabilidade empresarial por meio de suas demonstrações de valor adicionado. In: CONGRESSO NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 2., 2011, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro, AdCont - IBEMEC RJ, 2011. Disponível em: <<http://www.facc.ufrj.br/ocs/index.php/adcont/adcont2011/paper/viewFile/298/30>>. Acesso em: 05 nov. 2012.

TINOCO, J. E. P. **Balço social**: uma abordagem da transparência e da responsabilidade pública das organizações. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

TINOCO, J. E. P.; MORAES, P. B. Uso da demonstração do valor adicionado – DVA, como ferramenta de medição da carga tributária no Brasil. **eGesta – Revista Eletrônica de Gestão de Negócios do Programa de Mestrado em Administração da Universidade Católica de Santos e da Faculdade de Ciências Econômicas e Empresariais da Universidade de Santiago de Compostela**, Santos, v. 4, n. 1, p. 1-32, jan./mar. 2008. Disponível em: <<http://www.unisantos.br/mestrado/gestao/egesta/artigos/136.pdf>>. Acesso em: 06 nov. 2012.

VIEIRA, P. S. **Verdades e mentiras na interpretação do valor adicionado**. 2010. 143 p. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.