

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ANDREZA FERREIRA DE LIMA

115040375

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: Estudo da distribuição do valor adicionado nas maiores empresas geradoras e distribuidoras de energia elétrica do Brasil.

MONOGRAFIA

RIO DE JANEIRO

2018

ANDREZA FERREIRA DE LIMA

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: Estudo da distribuição do valor adicionado nas maiores empresas geradoras e distribuidoras de energia elétrica do Brasil.

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

Orientador: Prof. Washington Brito

RIO DE JANEIRO

2018

RESUMO

DE LIMA, Andreza Ferreira. **DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO:** Estudo da distribuição do valor adicionado nas maiores empresas geradoras e distribuidoras de energia elétrica do Brasil. 2018. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2018.

O presente estudo tem como principal objetivo identificar a destinação do valor agregado das maiores empresas de geração e distribuição de energia elétrica do Brasil com ações negociadas na BM&FBOVESPA. Para tanto, utilizou-se uma pesquisa descritiva, com método de abordagem qualitativo e fontes de dados secundária. A amostra é composta por 10 empresas, sendo 7 distribuidoras e 3 geradoras. O valor agregado pelas empresas é distribuído entre os seguintes elementos conforme relatórios padronizados: governo, pessoal, terceiros, acionistas e outros. No período de análise, 2012 a 2017, o governo recebeu a maior parcela do valor agregado pelas companhias, tanto no segmento de geração como no segmento de distribuição, chegando a percentuais acima de 70% da destinação do valor agregado pela companhia. Assim, é possível concluir que a alta carga tributária brasileira imposta a ambos os segmentos, mas principalmente ao segmento de distribuição, que apresentou percentuais de destinação para o governo superiores ao segmento de geração, consome grande parte do valor agregado pelas companhias.

Palavras-chave: Contabilidade. Valor adicionado. Demonstração do Valor Adicionado. Geradoras de energia elétrica. Distribuidoras de energia elétrica.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Agência Nacional de Energia Elétrica	ANEEL
Bolsa de Mercadorias e Futuros de São Paulo	BM&FBOVESPA
Conta de Desenvolvimento Energético	CDE
Compensação Financeira pela Utilização de Recursos Hídricos	CFURH
Comitê de Pronunciamentos Contábeis	CPC
Comissão de Valores Mobiliários	CVM
Contribuição de Intervenção do Domínio Econômico	CIDE
Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social	COFINS
Contribuição Social sobre Lucro Líquido	CSLL
Demonstração do Resultado do Exercício	DRE
Imposto Predial e Temporal Urbano	IPTU
Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços	ICMS
Imposto sobre Produtos Industrializados	IPI
Imposto sobre Propriedade de Veículos Automotores	IPVA
Instituto Nacional de Seguridade Social	INSS
Operador Nacional do Sistema Elétrico	ONS
Produto Interno Bruto	PIB
Programa de Integração Social	PIS
Uso de Bens Públicos	UBP

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: DVA - Formação de riqueza.....	8
Quadro 2: DVA - Distribuição de riqueza.....	9

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Os dez maiores agentes de geração por capacidade instalada	16
Tabela 2: Os dez maiores agentes de distribuição por unidade de consumidores	16
Tabela 3: Amostra de estudo	17

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Principais Agentes do Setor Elétrico.....	3
---	---

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Valor adicionado por empresa em 2012	19
Gráfico 2: Destinação do valor adicionado por empresa em 2012.....	20
Gráfico 3: Valor adicionado por empresa em 2013	21
Gráfico 4: Destinação do valor agregado por empresa em 2013	22
Gráfico 5: Valor adicionado por empresa em 2014	23
Gráfico 6: Destinação do valor adicionado por empresa em 2014.....	24
Gráfico 7: Valor adicionado por empresa em 2015	25
Gráfico 8: Destinação do valor adicionado por empresa em 2015.....	26
Gráfico 9: Valor adicionado por empresa em 2016	27
Gráfico 10: Destinação do valor adicionado por empresa em 2016.....	28
Gráfico 11: Valor adicionado por empresa em 2017	29
Gráfico 12: Destinação do valor adicionado por empresa em 2017.....	30
Gráfico 13: Distribuição média do valor agregado por elemento no período de 2012 a 2017	31

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	1
2 REVISÃO DA LITERATURA	2
2.1 Setor Elétrico	2
2.2 Valor Adicionado	4
2.3 Demonstração do Valor Adicionado.....	4
2.4 Formação da Riqueza	6
2.5 Distribuição da Riqueza	9
3 OBJETIVOS	14
3.1 Objetivo Geral	14
3.2 Objetivos Específicos	14
4 METODOLOGIA	15
4.1 Enquadramento Metodológico.....	15
4.2 Amostra	16
4.3 Análise de Dados.....	18
4.4 Apresentação e Análise dos Resultados	18
4.4.1 Ano 2012.....	19
4.4.2 Ano 2013.....	20
4.4.3 Ano 2014.....	22
4.4.4 Ano 2015.....	25
4.4.5 Ano 2016.....	27
4.4.6 Ano 2017.....	29
4.4.7 Ano 2012 a 2017	31
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	33
6 FONTES BIBLIOGRÁFICAS	35

1 INTRODUÇÃO

Em face do desenvolvimento e crescimento das empresas, fontes geradoras de riqueza, a demanda por informações acerca da sua situação patrimonial, financeira e econômica, bem como da sua contribuição para a sociedade, aumentou. A Contabilidade, principal responsável pelo fornecimento dessas informações, precisou se aperfeiçoar para acompanhar e evidenciar o patrimônio das entidades e, conseqüentemente, suprir essas novas necessidades.

No setor elétrico não é diferente, uma vez que se trata de um setor que necessita de investimentos volumosos e no qual a busca da eficiência na alocação desses recursos é constante (ANDRADE, 2016). Mais uma vez, há demanda por informação contábil de qualidade e, principalmente, pela mensuração do impacto e da contribuição dessas companhias para a sociedade.

Para atender essa crescente exigência de crescimento organizacional aliado a consciência social e ambiental das grandes organizações, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), parte integrante do Balanço Social, tem por objetivo demonstrar à sociedade e aos gestores da empresa como a riqueza adicionada é distribuída entre os principais elementos que contribuíram para a sua formação. Através da elaboração e publicação da DVA, a organização não é vista apenas pelo enfoque econômico, mas também pelo social, demonstrando sua atuação socioeconômica (DIAS, 2015).

Uma vez que a Contabilidade tem como objetivo desenvolver relatórios e informar aos seus usuários fatos relevantes que possam contribuir para sua tomada de decisões, o presente estudo abordará o setor elétrico e sua segregação em segmentos, bem como buscará analisar se o Valor Agregado difere entre os segmentos de geração e distribuição. Assim, nosso principal objetivo será responder ao seguinte questionamento: **Como é distribuído o Valor Agregado das maiores empresas de geração e distribuição de energia elétrica do Brasil para os elementos beneficiados?**

2 REVISÃO DA LITERATURA

Nesse tópico, será apresentado os referenciais teóricos e outras pesquisas relevantes para o respectivo estudo.

2.1 Setor Elétrico

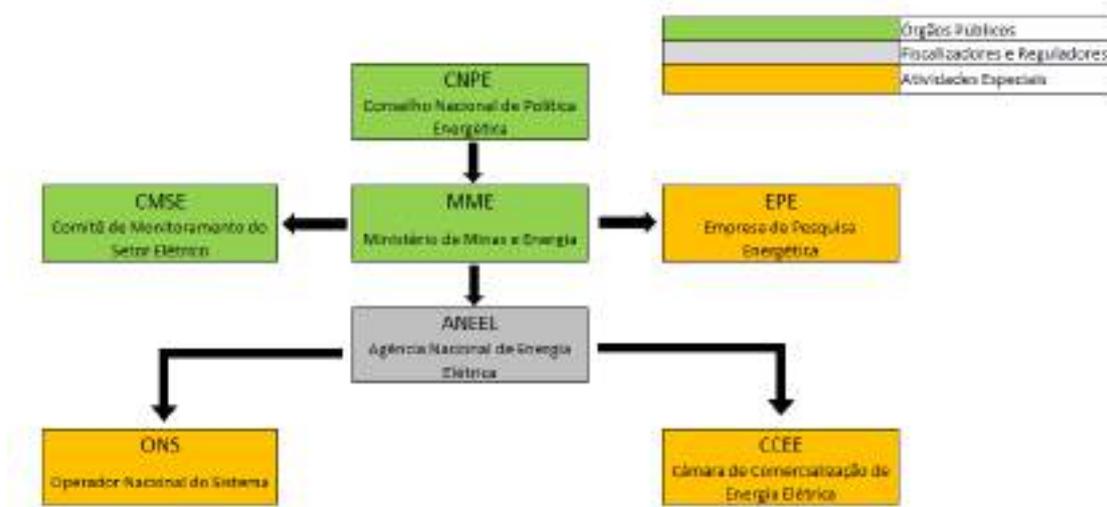
Desde a década de 90, o setor elétrico vem sofrendo uma série de significativas transformações. A Lei Geral das Concessões de 1995, por exemplo, é considerada um marco, pois regulamentou o artigo 175 da Constituição Federal que dispunha sobre exploração dos serviços e instalações de energia elétrica. Ainda nesse ano, o Governo Federal promulgou a Lei do Setor Elétrico que estabeleceu normas para outorga e prorrogação das concessões de serviços públicos existentes e desverticalização das atividades de geração, transmissão, distribuição e comercialização com o objetivo de criar maior competitividade no setor e menores custos para a sociedade (MONTENEGRO, 2014).

Apenas em 1996 foi criada a ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica), órgão que se tornou responsável pela regulamentação e fiscalização do setor. Desde então, o setor passou por um longo processo de mudanças, culminando em 2004 com a Lei do Novo Modelo do Setor Elétrico, que reestruturou o setor de energia elétrica com o objetivo de proporcionar incentivos a empresas privadas e públicas para a construção e manutenção da capacidade geradora e de assegurar o fornecimento de energia elétrica no país. Uma das principais reformas instituídas por essa lei foi a criação de dois ambientes para comercialização de energia: o mercado regulado (ACR) e ambiente de contratação livre (ACL) (MONTENEGRO, 2014).

Ainda segundo Montenegro (2014), todos os segmentos de geração, linhas de transmissão e comercialização do mercado livre e regulado são interligados pelo Sistema Interligado Nacional (SIN), sob a coordenação do Operador Nacional do Setor Elétrico (ONS).

Na figura 1 é possível conhecer os principais agentes do setor elétrico. A imagem é apenas para conhecimento, o objetivo desse estudo não é detalhar as atividades e responsabilidades de cada um.

Figura 1: Principais Agentes do Setor Elétrico



Fonte: Adaptado do sítio eletrônico da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE

Atualmente o setor elétrico divide-se basicamente em quatro segmentos: geração, transmissão, distribuição e comercialização.

A geração é o segmento responsável por produzir energia elétrica e injetá-la nos sistemas de transporte (transmissão e distribuição) para que chegue aos consumidores. (ABRADEE, 2018). A geração de energia elétrica divide-se basicamente em Hidráulica e Térmica. A Hidráulica, também conhecida como hídrica ou hidrelétrica, utiliza a força da água (quedas) para rodar uma turbina, enquanto a Térmica utiliza o vapor gerado por uma caldeira, que pode ser aquecida por óleo, gás, biomassa e outras queimas ou por um gerador nuclear. De acordo com o Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2018, divulgado pela Empresa de Pesquisa Energética (EPE), 63,1% da energia gerada no Brasil em 2017 foi proveniente de hidrelétricas.

A transmissão é a atividade de transporte da energia produzida pelos geradores até os centros de consumo (MONTENEGRO, 2014) e nada mais são do que aquelas grandes torres de alta tensão que são possíveis visualizar nas estradas. A alta tensão visa evitar perdas durante o transporte, uma vez que quanto maior a tensão, menor a perda técnica. Para isso, é necessário a implementação de subestações de elevação junto à geradora e de rebaixamento junto à distribuidora. Essa rede de transmissão é chamada de Rede Básica.

O segmento de distribuição, por sua vez, é aquele que recebe grande quantidade de energia do sistema de transmissão e a distribui de forma pulverizada para consumidores médios e pequenos (ABRADEE, 2018). As distribuidoras são obrigadas por lei a comprarem sua energia por meio

de leilões públicos, inclusive as distribuidoras de capital privado. Assim, garante-se que o consumidor terá sempre acesso a uma tarifa mais baixa.

Por último, o segmento de comercialização tem como função ser o responsável pela compra de energia elétrica de empresas geradoras e pela venda para os agentes no ambiente de contratação livre (MONTENEGRO, 2014). Esse setor é relativamente novo, tanto no Brasil quanto no mundo. Seu surgimento está relacionado com a reestruturação do setor elétrico, ocorrida na década de 1990, e seu papel está muito mais relacionado ao contexto econômico e institucional do que propriamente ao processo físico de produção e transporte da energia (ABRADEE, 2018).

2.2 Valor Adicionado

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p.3), o valor adicionado representa a riqueza criada pela empresa, sendo geralmente medida pela diferença entre o valor de vendas e os insumos adquiridos de terceiros. Isso inclui também o valor adicionado recebido em transferência, ou seja, produzido por terceiros e transferido à entidade.

Neves e Viceconti (2013) vão de encontro a definição do Pronunciamento Técnico CPC 09 acima quando afirmam que o valor adicionado corresponde a diferença entre o valor de vendas e o valor dos insumos adquiridos para efetuar as vendas, sendo assim a riqueza criada pela sociedade. Essa riqueza criada é maior que o lucro, uma vez que com ela são pagos os funcionários, os tributos e os juros aos financiadores da empresa.

Para Mandal e Goswami (2008), conhecer o valor adicionado da empresa é primordial, pois indica a capacidade de sobrevivência da entidade por um período mesmo sem apresentar lucro, entretanto, sem geração de valor, além de não contribuir com a sociedade, terá uma grande probabilidade de ir à falência rapidamente.

2.3 Demonstração do Valor Adicionado

Em 28 de dezembro de 2007, com a entrada em vigor da Lei 11.638 que altera e revoga dispositivos da Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976, tornou-se obrigatória a publicação anual da Demonstração do Valor Adicionado pelas empresas de capital aberto. Apesar da publicação ser até então de caráter voluntário, a resolução da ANEEL nº 444 de 26 de outubro de 2001 já determinava a obrigatoriedade da sua elaboração e publicação para o setor elétrico.

Segundo Piccoli et al (2018, p.1), a DVA possibilita aos seus usuários uma visão ampla e precisa de como e onde as riquezas geradas pelas entidades estão sendo distribuídas aos agentes sociais que contribuíram para a sua formação.

Essa afirmação vai de encontro a definição do Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p.2) que afirma que a DVA deve proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis informações relativas à riqueza gerada pela entidade em determinado período e a forma como tais riquezas foram distribuídas.

Além disso, para Piccoli et al (2018, p.3), “nitidamente a DVA tem se tornado uma ferramenta relevante de informação, ao passo que é a peça contábil que integra o Balanço Social e por meio de um conjunto de elementos que permitem a análise do desempenho econômico da empresa, evidencia a geração de riqueza, assim como os efeitos sociais produzidos pela distribuição dessa riqueza.”

Ainda segundo Piccoli et al (2018, p.3), “a sua utilização como ferramenta gerencial pode ser como índice de avaliação do desempenho na geração da riqueza, ao medir a eficiência da empresa na utilização dos fatores de produção, comparando o valor das saídas com o valor das entradas, e como índice de avaliação do desempenho social à medida que demonstra, na distribuição da riqueza gerada, a participação dos empregados, do governo, dos agentes financiadores e dos acionistas.”

O enfoque social é inclusive a principal diferença entre a Demonstração do Resultado do Exercício e a Demonstração do Valor Adicionado, pois não há visão da empresa apenas pelo enfoque econômico. De certa forma, para Santos (2007), as demonstrações são complementares, pois o principal objetivo da primeira é mostrar o lucro líquido em última instância, que é parte do valor adicionado e pertence aos sócios como investidores do capital de risco. A DVA, por sua vez, objetiva mostrar a parte que pertence aos sócios, a que pertence aos demais capitalistas financiadores da empresa com capital a juros, a parte que pertence aos empregados e a parte pertencente ao governo.

Na demonstração do Resultado do Exercício, as partes dos demais capitalistas são consideradas despesas, uma vez que para os proprietários, esses lucros distribuídos são redução da sua parte, do seu lucro (Dias, 2015). Apesar do exposto, a Demonstração do Resultado do Exercício se

constitui na principal fonte de informações para elaboração e apresentação das demonstrações contábeis, incluindo a DVA (Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p.2).

Outro ponto importante sobre a DVA é a sua relação com o PIB – Produto Interno Bruto. De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p.4), tal demonstração está fundamentada em conceitos macroeconômicos, buscando apresentar, eliminados os valores que representam dupla-contagem, a parcela de contribuição que a entidade tem na formação do Produto Interno Bruto. Essa demonstração apresenta o quanto a entidade agrega de valor aos insumos adquiridos de terceiros e que são vendidos ou consumidos durante determinado período.

Ainda segundo o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p.4), existem diferenças atemporais entre os modelos contábil e econômico no cálculo do valor adicionado. Como não há possibilidade de estocagem de energia, toda produção é comercializada, não havendo assim diferença considerável entre ambos:

“11. Existem, todavia, diferenças temporais entre os modelos contábil e econômico no cálculo do valor adicionado. A ciência econômica, para cálculo do PIB, baseia-se na produção, enquanto a contabilidade utiliza o conceito contábil da realização da receita, isto é, baseia-se no regime contábil de competência. Como os momentos de realização da produção e das vendas são normalmente diferentes, os valores calculados para o PIB por meio dos conceitos oriundos da Economia e os da Contabilidade são naturalmente diferentes em cada período. Essas diferenças serão tanto menores quanto menores forem as diferenças entre os estoques inicial e final para o período considerado. Em outras palavras, admitindo-se a inexistência de estoques inicial e final, os valores encontrados com a utilização de conceitos econômicos e contábeis convergirão.”

Lógico que a DVA apresenta limitações em operações mais complexas como depreciação de itens reavaliados, construção de ativos próprios, subvenções para investimentos, dentre outras. Mas está em evolução e não há dúvidas da magnitude das suas informações geradas que, em conjunto com as demais demonstrações, contribui para a utilidade dos relatórios contábeis (Andrade, 2017).

2.4 Formação da Riqueza

A DVA é constituída de duas partes: a primeira deve apresentar de forma detalhada a riqueza criada pela entidade e a segunda, como a riqueza obtida pela entidade foi distribuída

(Pronunciamento Técnico CPC 09, 2008). A seguir, ainda segundo o CPC 09, serão apresentados os principais componentes da riqueza criada bem como sua subdivisão resumida:

- Receitas;
- Insumos adquiridos de terceiros;
- Valor Adicionado recebido em transferência.

As Receitas são constituídas pela venda de mercadorias, produtos e serviços, bem como por outras receitas e pela constituição/reversão da provisão para créditos de liquidação duvidosa. Todas as receitas devem ser consideradas pelo seu faturamento bruto, ou seja, devem incluir os tributos incidentes sobre essas receitas, tais como ICMS, IPI, PIS e COFINS.

Insumos adquiridos de terceiros é constituído de quatro subitens, sendo eles: Custo dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos, não incluindo gastos com pessoal próprio que será alocado na categoria “pessoal” da distribuição da riqueza; Materiais, energia, serviços de terceiros e outros, devendo ser considerado os tributos incluídos no momento da compra, recuperáveis ou não; Perda e recuperação de valores ativos, que inclui os valores relativos a ajustes por avaliação a valor de mercado de estoques, imobilizados, investimentos, etc., bem como valores reconhecidos no resultado do período, tanto na constituição quanto na reversão de provisão para perdas por desvalorização de ativos; e Depreciação, amortização e exaustão contabilizados no período.

O Valor adicionado recebido em transferência, por sua vez, é constituído pelo resultado de equivalência patrimonial, podendo representar receita ou despesa, bem como pelas receitas financeiras, inclusive suas variações cambiais, e por outras receitas, tais como os dividendos relativos a investimentos avaliados ao custo, aluguéis, direitos de franquia, etc.

No quadro 1 é possível visualizar a primeira parte da DVA acima detalhada, formação da riqueza, adaptada segundo modelo recomendado pelo Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008).

Quadro 1: DVA - Formação de riqueza

DESCRIÇÃO	Em milhares de reais 20x1	Em milhares de reais 20x0
1 - RECEITAS		
1.1 – Venda de mercadorias, produtos e serviços		
1.2 – Outras receitas		
1.3 – Receitas relativas a 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 (1-2)		
4 – DEPRECIACÃO, AMORTIZACÃO E EXAUSTÃO		
5 – VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3-4)		
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 (5+6)		

Fonte: Adaptado de Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008)

2.5 Distribuição da Riqueza

A seguir será apresentado a segunda parte da DVA, distribuição da riqueza, seus elementos e beneficiados da distribuição do valor agregado. Como o objetivo deste trabalho é analisar a destinação do valor agregado das empresas de energia elétrica selecionadas, iremos detalhar cada componente dessa distribuição. Para o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008), os principais componentes são:

- Pessoal
- Impostos, taxas e contribuições
- Remuneração de capitais de terceiros
- Remuneração de capitais próprios

No quadro 2 é possível visualizar a segunda parte da DVA acima detalhada, distribuição da riqueza, adaptada segundo modelo recomendado pelo Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008).

Quadro 2: DVA - Distribuição de riqueza

8 – DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO (*)		
8.1 – Pessoal		
8.1.1 – Remuneração direta		
8.1.2 – Benefícios		
8.1.3 – FGTS		
8.1.4 – Outros		
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)		

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

Fonte: Adaptado de Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008)

2.5.1 Pessoal

Para Gallizo (1990), a distribuição aos empregados é uma das mais importantes entre os diversos grupos que participam do valor adicionado. A participação dos trabalhadores no valor adicionado compreende todos os gastos efetuados com pessoal, em contrapartida ao trabalho realizado no período. Assim, deve conter os pagamentos feitos diretamente aos empregados, como, por exemplo, os salários, as contribuições de seguridade ou sociais, e quaisquer outras vantagens oferecidas por conta de participar na atividade produtiva da companhia.

Para De Luca (1998), os benefícios recebidos pelo pessoal devem ser divididos em remuneração direta e indireta, uma vez que parte dos recursos pagos ao governo na forma de encargos sociais não retornam diretamente ao empregado ao longo do tempo, mas são utilizados para custear a própria máquina do governo na área da saúde e da previdência, inclusive administrativa.

A Demonstração do Valor Adicionado serve de base para negociações salariais, para comparações entre entidades do mesmo segmento e para estudos do comportamento evolutivo da remuneração ao longo do tempo (KROETZ E COSENZA, 2003).

Para o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p. 6), este subitem deve conter:

- Remuneração direta: inclui os valores relativos a salários, 13º salário, honorários da administração, férias, comissões, horas extras, participação de empregados nos resultados, etc.
- Benefícios: inclui os valores relativos a assistência médica, alimentação, transporte, planos de aposentadoria, etc.
- FGTS: inclui os valores depositados em conta vinculada dos empregados.

2.5.2 Impostos, Taxas e Contribuições

Cosenza (2003) afirma que apesar de não ser considerado um dos fatores diretos de produção, o governo também participa na criação de riqueza para a entidade, pois apoia suas atividades produtivas através de investimentos em infraestrutura, incentivos fiscais e subvenções. Os impostos pagos ou devidos pela companhia representam, na riqueza gerada, a remuneração do Estado por seu apoio para que a empresa tenha condições de realizar suas atividades em seu ambiente.

Para Ricarte (2005), a DVA é relevante para as entidades governamentais ao passo que auxilia no processo de análise do perfil e identificação da contribuição da empresa para a sociedade e setores priorizados, medindo a sua participação no desenvolvimento regional e estimulando a continuidade de subsídios e incentivos fiscais.

Segundo o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008), na categoria Impostos, taxas e contribuições devem ser incluídos os valores relativos ao imposto de renda, contribuição social sobre o lucro, contribuições ao INSS (inclusive os valores do Seguro de Acidente do Trabalho) que onerem o empregador, bem como os demais impostos e contribuições que a empresa está sujeita. Além disso, para impostos compensáveis, tais como ICMS, IPI, PIS e COFINS, devem ser considerados apenas os valores devidos ou já recolhidos e que representam a diferença entre os impostos e contribuições incidentes sobre as receitas e os valores incidentes sobre os itens considerados como insumos adquiridos de terceiros.

Ainda segundo o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008), os impostos, taxas e contribuições devem ser classificados em:

- Federais: inclui os tributos devidos à União, inclusive aqueles que são repassados no todo ou em parte aos Estados, Municípios, Autarquias, etc., tais como: IRPJ, CSLL, IPI, CIDE, PIS, COFINS. Inclui também a contribuição sindical patronal.
- Estaduais: inclui os tributos devidos aos Estados, inclusive aqueles que são repassados no todo ou em parte aos Municípios, Autarquias etc., tais como o ICMS e o IPVA.
- Municipais: inclui os tributos devidos aos Municípios, inclusive aqueles são repassados no todo ou em parte às Autarquias, ou outras entidades, tais como o ISS e o IPTU.

2.5.3 Remuneração de Capitais de Terceiros

Esse item representa os valores pagos ou creditados aos financiadores externos do capital utilizado pela empresa. Segundo Kroetz e Cosenza (2003), através da DVA, os financiadores externos e credores conhecem a saúde econômica da entidade e a sua evolução na geração de riqueza.

Para o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p.7), as remunerações de capitais de terceiros devem ser classificadas em:

- Juros: inclui as despesas financeiras, bem como variações cambiais passivas relativas a quaisquer tipos de empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras, empresas do grupo ou outras formas de obtenção de recursos, incluindo os valores que tenham sido capitalizados no período.
- Aluguéis: inclui os aluguéis pagos ou creditados a terceiros, inclusive os acrescidos aos ativos e as despesas com arrendamento operacional.
- Outras: inclui outras remunerações que configurem transferência de riqueza a terceiros, mesmo que originadas em capital intelectual como *royalties*, franquia, direitos autorais, etc.

2.5.4 Remuneração de Capitais Próprios

Para Cosenza (2003), a distribuição de riqueza aos acionistas evidencia a parcela do lucro destinada àqueles que aplicaram os recursos próprios, reembolsados sob a forma de pagamento de dividendos ou juros sobre o capital próprio, por conta das capitalizações realizadas na empresa.

Martins (1993) destaca que a remuneração dos acionistas deve evidenciar, além dos valores referentes aos lucros distribuídos, os lucros retidos, ou seja, deve discriminar aquilo que está sendo retirado agora (dividendos) daquilo que está sendo mantido na empresa.

A Demonstração do Valor Adicionado, ao apresentar a parcela pertencente aos acionistas em determinado período, possibilita que os mesmos analisem o investimento e decidam entre a continuação da aplicação ou o seu redimensionamento (KROETZ E COSENZA, 2003).

Para o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p. 7), esse subitem deve conter:

- Juros sobre capital próprio (JCP) e dividendos: inclui os valores pagos ou creditados aos sócios e acionistas em virtude do resultado do próprio período, ressalvando-se os valores dos JCP transferidos para conta de reserva de lucros.
- Lucros retidos e prejuízos do exercício: inclui os valores relativos ao lucro do exercício destinados às reservas, inclusive os JCP quando tiverem esse tratamento. Em caso de prejuízo, representar com sinal negativo.

Ainda de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 09 (2008, p.7) as quantias destinadas aos sócios ou acionistas na forma de Juros sobre o Capital Próprio (JCP), independentemente de serem registradas como passivo ou reservas de lucros, devem ter tratamento igual aos dividendos no que diz respeito ao exercício a que devem ser computados.

3 OBJETIVOS

Com o intuito de responder o questionamento acima, foram delineados o objetivo geral e os objetivos específicos desse estudo.

3.1 Objetivo Geral

O objetivo geral é descobrir o destino do Valor Agregado das maiores empresas de geração e distribuição de energia elétrica do Brasil com ações negociadas na BM&FBOVESPA.

3.2 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos do presente estudo são:

- Levantar o valor agregado gerados pelas empresas selecionadas;
- Identificar a destinação do valor agregado das maiores empresas de geração e distribuição de energia elétrica do Brasil com ações negociadas na BM&FBOVESPA;
- Demonstrar como é a distribuição do Valor Agregado, em percentuais, pelas companhias para cada elemento beneficiado;
- Identificar se há diferença significativa na distribuição do Valor Agregado entre companhias geradoras e distribuidoras de energia elétrica.

4 METODOLOGIA

O objetivo desse tópico é demonstrar como a pesquisa foi realizada e o método utilizado, apresentando o enquadramento metodológico para obtenção da amostra do estudo e a análise de dados.

4.1 Enquadramento Metodológico

Na construção do referencial teórico, utilizou-se pesquisa bibliográfica com base em livros, revistas científicas, artigos científicos, monografias e textos publicados na internet. Além disso, o presente trabalho classifica-se como uma pesquisa descritiva, com um método de abordagem qualitativo e com fontes de dados secundária.

De acordo com Marconi et al (2007, p.71), a pesquisa bibliográfica abrange toda bibliografia pública em relação ao tema estudado, desde publicações avulsas até meios de comunicação orais, tais como rádio e gravações em fita magnética. Ademais, sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito, dito ou filmado sobre determinado assunto, não se tratando de uma mera repetição, mas sim propiciando o exame de um tema sob novo enfoque ou abordagem.

Já nas pesquisas descritivas, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira sobre eles, procurando-se descobrir, na verdade, a frequência com que um fato ocorre, sua natureza, características, causas e relações com outros fatos. Assume, em geral, a forma de levantamento (PRODANOV & DE FREITAS, 2013). Dessa forma, o presente trabalho não modificará os dados obtidos da amostra utilizada.

Quando a abordagem, a pesquisa é classificada como qualitativa, já que está ligada ao levantamento de dados de determinada população e destinada a apontar a frequência e intensidade desta através dos dados coletados.

Sobre a coleta de dados, a mesma está baseada em uma pesquisa documental que ocorreu por meio da análise das Demonstrações do Valor Adicionado de 2012 a 2017, publicadas e disponíveis no sítio eletrônico da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA) e no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Por utilizar dados coletados nos demonstrativos financeiros divulgados pelas empresas participantes da amostra definida, a fonte dos dados caracteriza-se como secundária.

4.2 Amostra

A amostra da pesquisa é não aleatória e intencional. Para sua definição, foi utilizado o Boletim de Informações Gerenciais de junho de 2018 da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) no dia 20 de setembro de 2018. No decorrer do referido relatório, são apresentados os dez maiores agentes de geração por capacidade instalada e os dez maiores agentes de distribuição por receita de fornecimento, por consumo e por unidade de consumidores. Para o respectivo trabalho, optou-se por utilizar os dez maiores agentes de geração por capacidade instalada e os dez maiores agentes de distribuição por unidade de consumidores. Nas tabelas 1 e 2 é possível visualizar as referidas listagens extraídas do relatório supracitado:

Tabela 1: Os dez maiores agentes de geração por capacidade instalada

Nº	Agentes do Setor	Potência Instalada (kW)	% em relação ao total nacional
1º	Companhia Hidro Elétrica do S. Francisco - Chesf	10.670.231	7,2%
2º	Furnas Centrais Elétricas S/A.	9.411.200	6,4%
3º	Centrais Elétricas do Norte do Brasil	8.995.047	6,1%
4º	Itaipu Binacional	7.000.000	4,7%
5º	Petróleo Brasileiro	6.283.875	4,2%
6º	Engie Brasil Energia	6.188.468	4,2%
7º	Norte Energia	5.771.900	3,9%
8º	Rio Parana Energia	4.995.200	3,4%
9º	Copel Geração e Transmissão	4.924.294	3,3%
10º	Energia Sustentável do Brasil	3.750.000	2,5%
	Total	67.990.214	46,0%

Fonte: Adaptado do Boletim de informações Gerenciais Junho 2018 - ANEEL

Tabela 2: Os dez maiores agentes de distribuição por unidade de consumidores

Nº	Agentes	Unidades Consumidoras	% em relação ao total nacional
1º	Cemig Distribuição	8.394.606	10,1%

2º	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo	7.164.270	8,6%
3º	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia	5.950.660	7,2%
4º	Copel Distribuição	4.600.505	5,5%
5º	Companhia Paulista de Força e Luz	4.368.324	5,3%
6º	Light Serviços de Eletricidade	3.867.603	4,7%
7º	Companhia Energética de Pernambuco	3.670.690	4,4%
8º	Companhia Energética do Ceará	3.510.377	4,2%
9º	Companhia Energética de Goiás	2.973.319	3,6%
10º	Celesc Distribuição	2.939.631	3,5%
	Total	47.439.985	57,2%

Fonte: Adaptado do Boletim de informações Gerenciais Junho 2018 - ANEEL

O horizonte temporal compreendeu os anos de 2012 a 2017, tendo como fonte de pesquisa o sítio eletrônico da BM&FBOVESPA que disponibiliza, de forma padronizada, os demonstrativos financeiros utilizados. Quando o sítio eletrônico da BM&FBOVESPA se encontrou indisponível para consulta, utilizou-se também o sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Dentre as vinte empresas selecionadas como amostra de estudo, foram utilizadas apenas aquelas que possuem ações negociadas na referida bolsa de valores, uma vez que empresas de capital privado não são obrigadas a publicarem anualmente sua Demonstração do Valor Adicionado conforme artigo 176, V, da Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (incluído pela Lei nº 11.638, de 2007). Para tanto, uma breve pesquisa no sítio eletrônico da Receita Federal se fez necessária para averiguar, em posse do CNPJ de cada companhia, aquelas que não possuem capital fechado. A seguir, segue relação das empresas utilizadas nesse estudo:

Tabela 3: Amostra de estudo

Agente	Segmento
Companhia Hidro Elétrica do S. Francisco - Chesf	Geração
Petróleo Brasileiro	Geração

Engie Brasil Energia	Geração
Cemig Distribuição	Distribuição
Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo	Distribuição
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia	Distribuição
Companhia Paulista de Força e Luz	Distribuição
Light Serviços de Eletricidade	Distribuição
Companhia Energética de Pernambuco	Distribuição
Companhia Energética do Ceará	Distribuição

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

4.3 Análise de Dados

Após a conclusão da coleta de dados e da revisão bibliográfica, o primeiro passo do presente trabalho foi conhecer o Valor Agregado e a Receita Total de cada empresa selecionada. De posse dessas informações, efetuou-se a divisão do Valor Agregado pela Receita Total, obtendo-se o percentual do valor agregado que permanece dentro da companhia.

Em seguida, efetuou-se a divisão do Valor Agregado destinado a cada elemento pelo Valor Agregado Total, obtendo-se o percentual de destinação para cada elemento beneficiado pela distribuição do Valor Agregado gerado. Nas Demonstrações do Valor Adicionado obtidas no sítio eletrônico da BM&FBOVESPA há, além dos elementos beneficiados já citados no presente trabalho (Pessoal; Impostos, Taxas e Contribuições; Remuneração de Capitais de Terceiros e Remuneração de Capitais Próprios), uma quinta categoria denominada de Outros, que também foi considerada na análise.

Concomitantemente a isso, comparou-se a média percentual do valor adicionado gerado e destinado para os elementos beneficiados entre as empresas de geração e distribuição, buscando assim analisar se há diferenças significativas entre ambos os segmentos do setor elétrico.

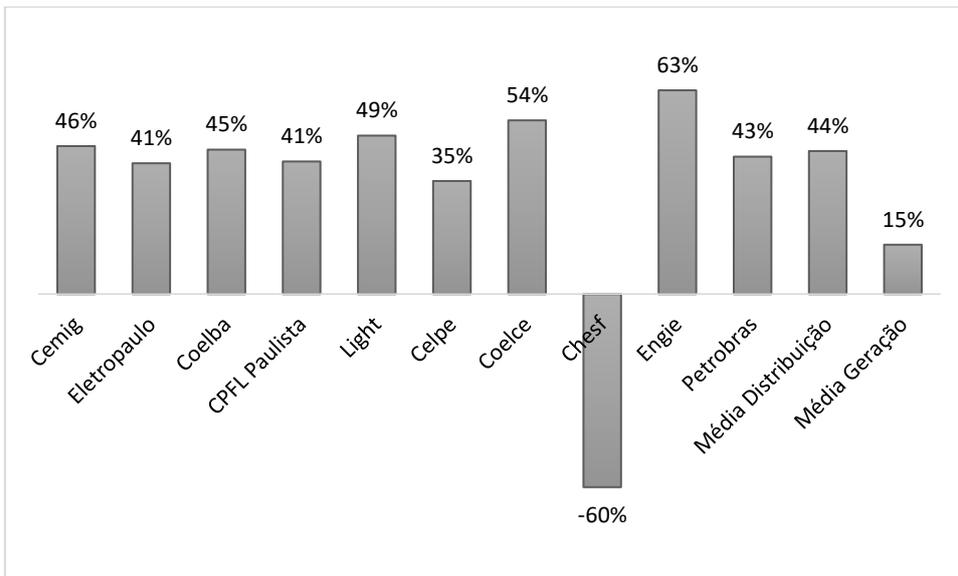
4.4 Apresentação e Análise dos Resultados

Nesta seção será apresentado os gráficos e os resultados referentes às destinações das Demonstrações do Valor Adicionado das empresas selecionadas no período de 2012 a 2017.

4.4.1 Ano 2012

Observa-se que a média de valor adicionado gerado, durante o exercício de 2012, foi de 44% para as empresas do segmento de distribuição e 15% para as empresas de geração. Essa diferença significativa entre segmentos é resultante da distribuição negativa da Companhia Hidro Elétrica do São Francisco (CHESF), maior empresa de geração de energia elétrica do país segundo relatório da ANEEL, para o referido ano.

Gráfico 1: Valor adicionado por empresa em 2012

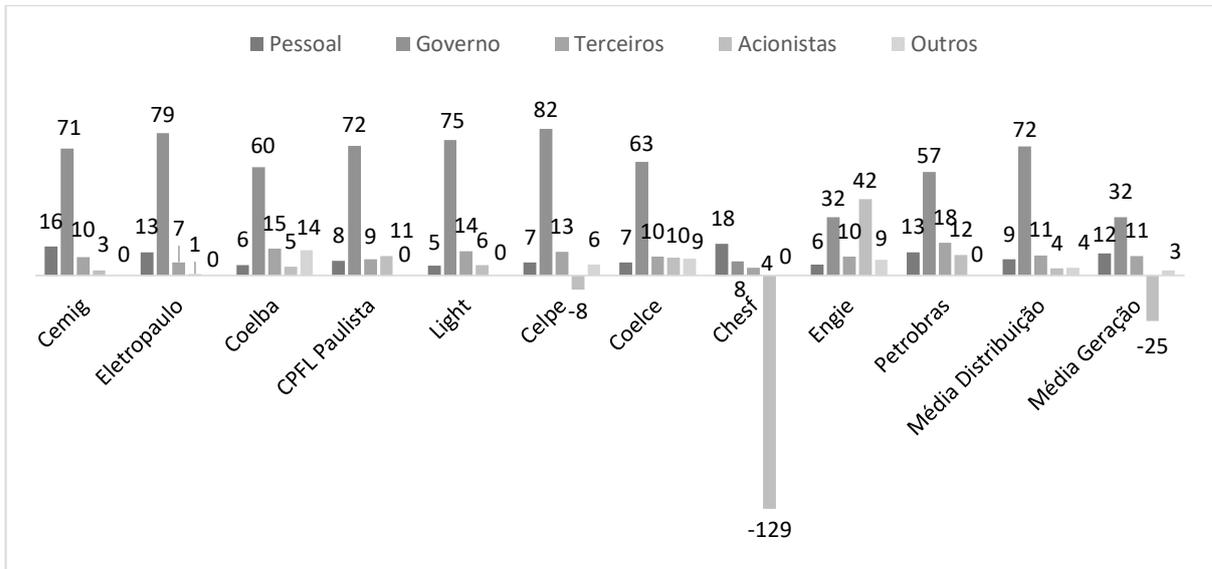


Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

As empresas Engie (63%), Coelce (54%), Light (49%), Cemig (46%) e Coelba (45%) obtiveram percentual acima da média de ambos os setores. Esses percentuais representam o quanto a companhia agregou de cada real resultante das suas atividades para as categorias: Pessoal, Governo, Terceiros e Acionistas. O menor percentual de geração de valor agregado, conforme citado acima, foi obtido pela Chesf (-60%).

No gráfico 2, é possível visualizar as destinações do valor agregado gerado pelas empresas no ano de 2012:

Gráfico 2: Destinação do valor adicionado por empresa em 2012



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Conforme gráfico 2, as empresas de ambos os segmentos destinaram a maior parcela do valor adicionado gerado em 2012 para o elemento Governo: distribuição com 72% e geração com 32%.

A Engie foi a empresa que mais destinou valor agregado para os Acionistas (42%), enquanto que a Chesf, além de não destinar nada para esse elemento, ainda reduziu sua riqueza com distribuição negativa de 129%, indicando que a empresa registrou prejuízo no exercício de 2012. Em ambos os segmentos, Acionistas foi o elemento que menos recebeu destinação do valor agregado: distribuição com 4% e geração com -25%.

Apesar de apresentar percentuais de distribuição diferentes entre Pessoal, Acionistas e Terceiros, as empresas têm o Governo como principal destinação do valor agregado gerado, ou seja, independentemente da estratégia adotada pela companhia, a mesma deve obrigatoriamente assegurar o percentual relativo ao Governo.

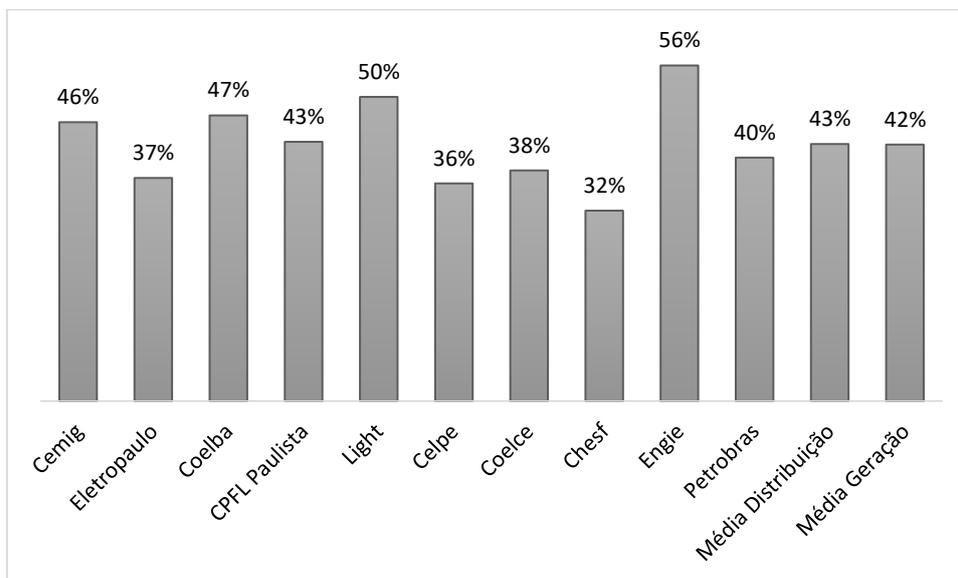
4.4.2 Ano 2013

No gráfico 3 observa-se que a média de valor adicionado gerado, durante o exercício de 2013, foi de 43% para as empresas do segmento de distribuição e 42% para as empresas de geração. Assim, comparado ao ano anterior, a média do segmento de distribuição reduziu 1% enquanto a média do segmento de geração aumentou 27%. Esse aumento significativo na média do

segmento de geração é consequência do resultado obtido pela Chesf no exercício de 2013, que apesar de ter tido um novo prejuízo, obteve um valor absoluto menor que no exercício anterior.

A Engie apresentou o maior percentual de geração de valor agregado com 56%, 14 pontos percentuais acima da média do seu segmento e 13 pontos percentuais acima do segmento de distribuição. A Coelce reduziu o seu potencial de geração de valor agregado em 16 pontos percentuais quando comparado ao ano anterior, enquanto a Chesf foi a empresa que mais aumentou a sua média de geração, obtendo um acréscimo de 92 pontos percentuais para o mesmo período.

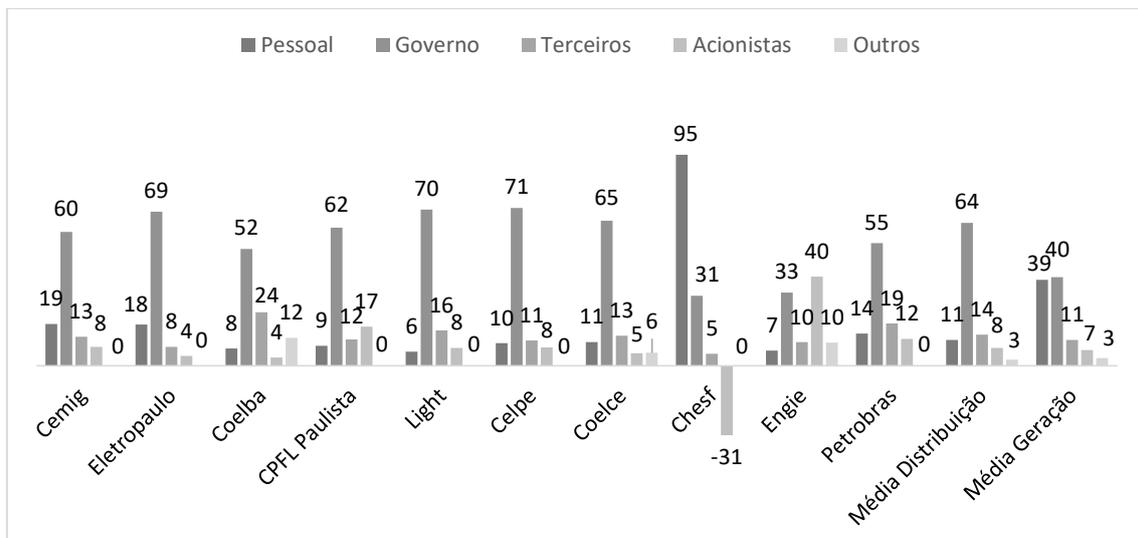
Gráfico 3: Valor adicionado por empresa em 2013



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

O valor gerado pelas empresas é distribuído entre cinco elementos conforme demonstrativos financeiros da BM&FBOVESPA, sendo eles: pessoal, governo, terceiros, acionistas e outros. No gráfico 4, é possível visualizar as destinações do valor agregado gerado pelas empresas no ano de 2013:

Gráfico 4: Destinação do valor agregado por empresa em 2013



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Da análise do gráfico 4, constata-se que a maior parcela da geração do valor agregado foi destinada ao governo em ambos os segmentos: distribuição com 64% e geração com 40%. Assim, houve uma redução de 8 percentuais no segmento de distribuição e um aumento de também 8 pontos percentuais no segmento de geração em relação ao ano anterior. A Celpe foi a empresa que mais destinou valor agregado para o governo (71%), tendo 7 pontos percentuais acima da média do seu segmento.

Para o elemento pessoal, a Chesf foi a empresa que mais destinou valor agregado, com 95%. Isso demonstra que, estando a companhia passando por um período de resultados negativos sucessivos, optou-se por evitar contrair novos empréstimos e financiamentos externos (aumento de apenas um ponto percentual em relação ao ano anterior), limitando-se ao pagamento das suas atuais obrigações e dos seus funcionários.

Ainda em relação a Chesf, a companhia, mais uma vez, além de não destinar valor agregado para os acionistas, ainda reduziu sua riqueza com distribuição negativa de -31%, indicando o prejuízo no exercício de 2013.

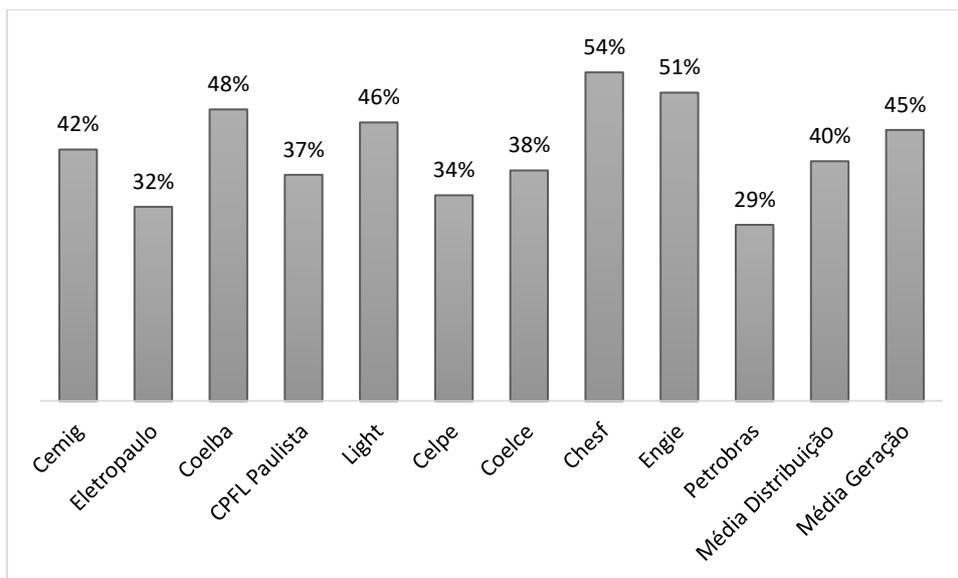
4.4.3 Ano 2014

No gráfico 5 observa-se que a média de valor adicionado gerado, durante o exercício de 2014, foi de 40% para as empresas do segmento de distribuição e 45% para as empresas de geração.

Assim, comparado ao ano anterior, a média do segmento de distribuição reduziu 3 pontos percentuais enquanto a média do segmento de geração aumentou também 3 pontos percentuais.

A empresa com maior geração de valor agregado no período foi a Chesf com 54%, um aumento de 22 pontos percentuais em relação a sua média no exercício anterior. A menor geração do período, por sua vez, foi registrada pela Petrobras com apenas 29%, 16 pontos percentuais abaixo da média do seu segmento.

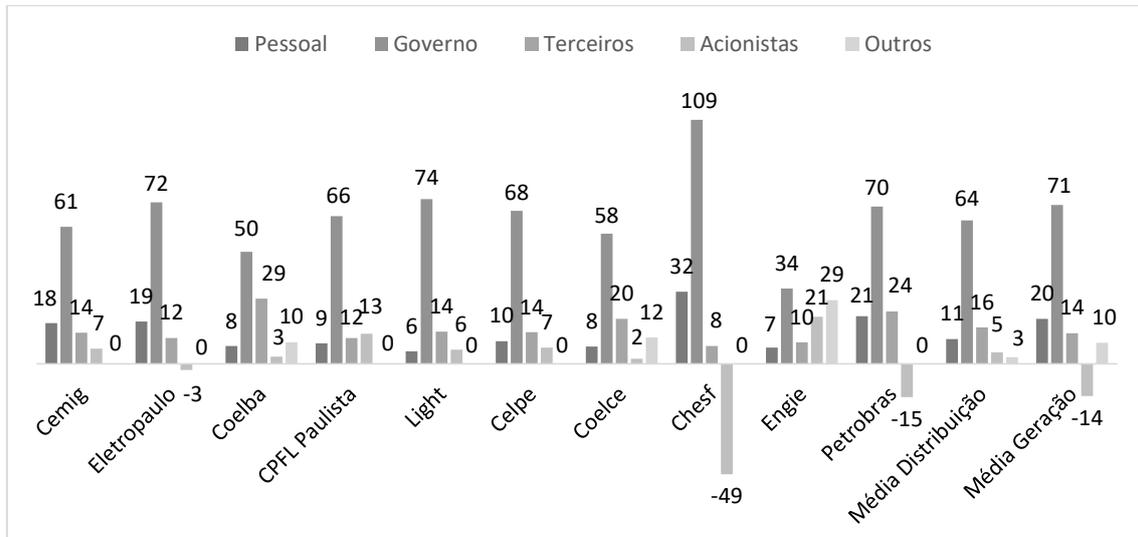
Gráfico 5: Valor adicionado por empresa em 2014



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

No gráfico 6, é possível visualizar as destinações do valor agregado gerado pelas empresas no ano de 2014:

Gráfico 6: Destinação do valor adicionado por empresa em 2014



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Da análise do gráfico 6, observa-se que o maior percentual de destinação do valor agregado, como nos anos anteriores, foi para o governo em ambos os segmentos: distribuição com 64% e geração com 71%. De acordo com a média do segmento de geração, não houve destinação de valor agregado para os acionistas, mas sim redução da sua riqueza pela distribuição negativa de -14%, sendo essa média resultante do prejuízo apresentado pela Chesf e Petrobras no exercício de 2014.

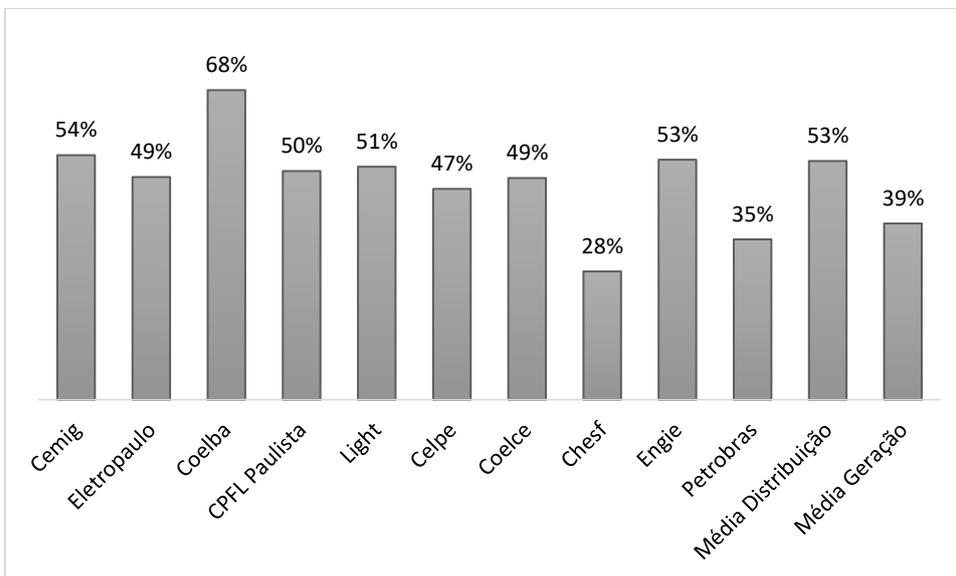
O aumento de 31 pontos percentuais na destinação do segmento de geração para o governo quando comparado ao ano anterior é consequência principalmente da destinação da Chesf para esse beneficiado ter aumentado cinco vezes mais que no ano anterior (466.709 milhares de reais em 2013 para 2.466.565 milhares de reais em 2014).

Além disso, a Engie foi a companhia que mais destinou valor agregado para Outros (29%), seguida da Coelce (12%) e Coelba (10%). De acordo com a Demonstração do Valor Adicionado dessas companhias, essa destinação é constituída de reservas nas três empresas, mas a Engie também apresentou valores significativos em Encargos setoriais, Encargos sobre concessões a pagar e Aumento de capital proposto.

4.4.4 Ano 2015

No gráfico 7 observa-se que a média de valor adicionado gerado, durante o exercício de 2015, foi de 53% para as empresas do segmento de distribuição e 39% para as empresas de geração. Assim, comparado ao ano anterior, a média do segmento de distribuição aumentou 13% enquanto a média do segmento de geração reduziu 6%. O aumento do segmento de distribuição é resultado do aumento do percentual do valor agregado gerado em todas as companhias analisadas, principalmente Coelba (de 48% em 2014 para 68% em 2015) e Eletropaulo (32% em 2014 para 49% em 2015). Para as geradoras, essa redução de percentual é resultado da queda de 26 pontos percentuais apresentada pela Chesf no respectivo ano tendo como referencial o ano anterior.

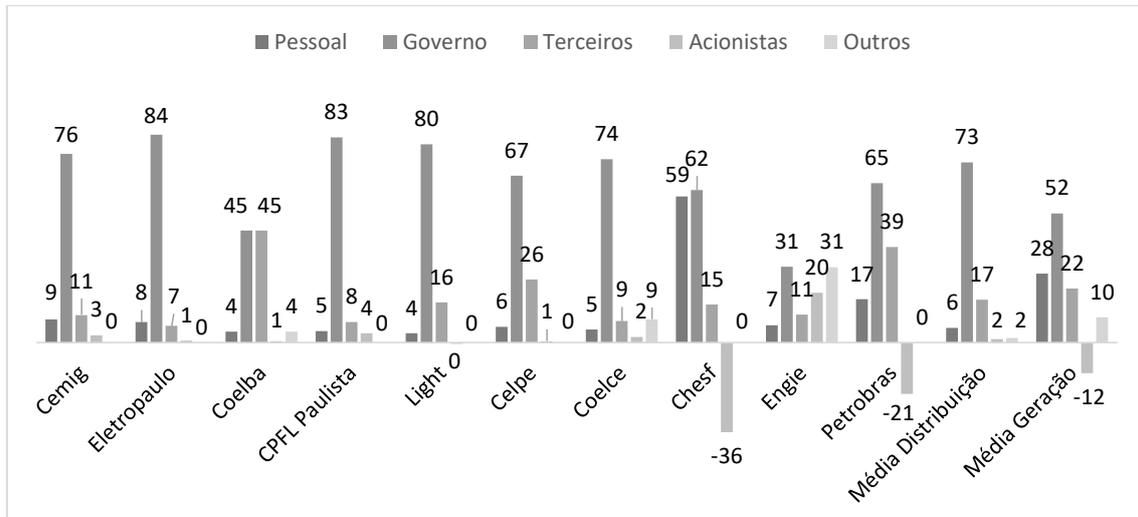
Gráfico 7: Valor adicionado por empresa em 2015



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

No gráfico 8, é possível visualizar as destinações do valor agregado gerado pelas empresas no ano de 2015:

Gráfico 8: Destinação do valor adicionado por empresa em 2015



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Da análise do gráfico 8, observa-se que o maior percentual de destinação do valor agregado, como nos anos anteriores, foi para o governo em ambos os segmentos: distribuição com 73% e geração com 52%. De acordo com a média do segmento de geração, mais uma vez não houve destinação de valor agregado para os acionistas, mas sim redução da sua riqueza pela distribuição negativa de -12%, sendo essa média resultante do novo prejuízo apresentado pela Chesf e Petrobras no exercício de 2015.

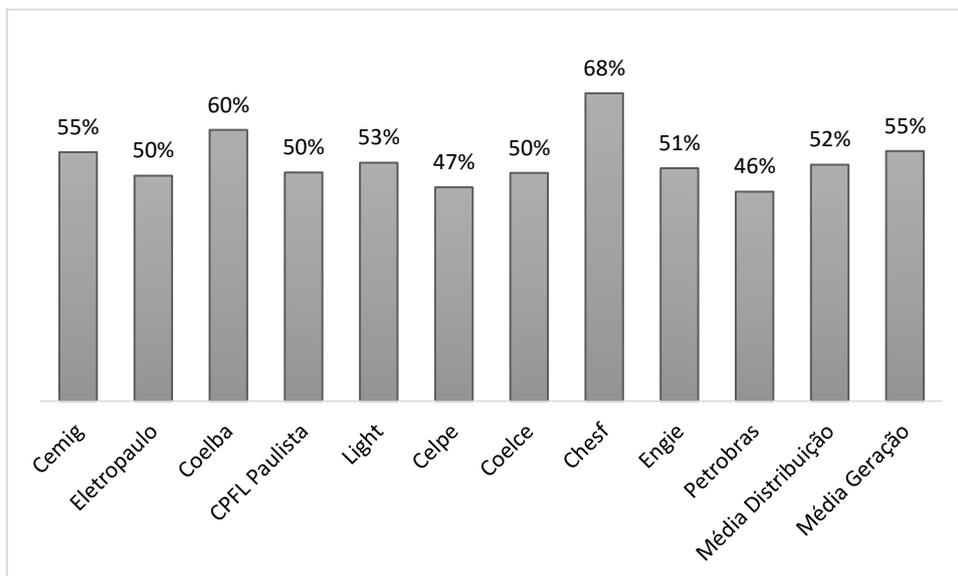
A destinação para Pessoal também carece de atenção, uma vez que as distribuidoras destinaram apenas 6% do valor adicionado em 2015 enquanto as geradoras destinaram 28%. Essa diferença de 22 pontos percentuais entre os segmentos é consequência da elevada destinação da Chesf (de 32% em 2014 para 59% em 2015) e pela redução apresentada por todas as distribuidoras para o respectivo beneficiado.

Ainda em 2015, a Engie destinou 31% do seu valor adicionado para Outros. De acordo com a Demonstração do Valor Adicionado da companhia, esse expressivo percentual corresponde principalmente aos Encargos setoriais, Encargos sobre concessões a pagar, Aumento de capital proposto e Reserva de retenção de lucros. Além dela, apenas a Coelce apresentou valores nessa categoria (9%), constituindo-se de Reserva de incentivo fiscal – SUNEDE, reserva de reforço de capital de giro e Perda atuarial.

4.4.5 Ano 2016

No gráfico 9 observa-se que a média de valor adicionado gerado, durante o exercício de 2016, foi de 52% para as distribuidoras analisadas e 55% para as geradoras. Assim, comparado ao ano anterior, a média do segmento de distribuição reduziu 1% enquanto a média do segmento de geração aumentou 16%. Sobre o segmento de distribuição, com exceção da CPFL Paulista que manteve seu percentual e da Coelba que reduziu seu valor adicionado em 9 pontos percentuais, todas as empresas analisadas apresentaram um aumento de 1 ponto percentual em 2016 quando comparado ao ano anterior. Sobre o segmento de geração, por sua vez, a Engie foi a única empresa a reduzir seu percentual no mesmo período de tempo (2%), enquanto a Chesf e a Petrobras apresentam aumentos significativos: 40 pontos percentuais para a Chesf e 11 pontos percentuais para a Petrobras. Nesse ano, apenas duas companhias se mantiveram acima da média de ambos os segmentos: Colba (60%) e Chesf (68%).

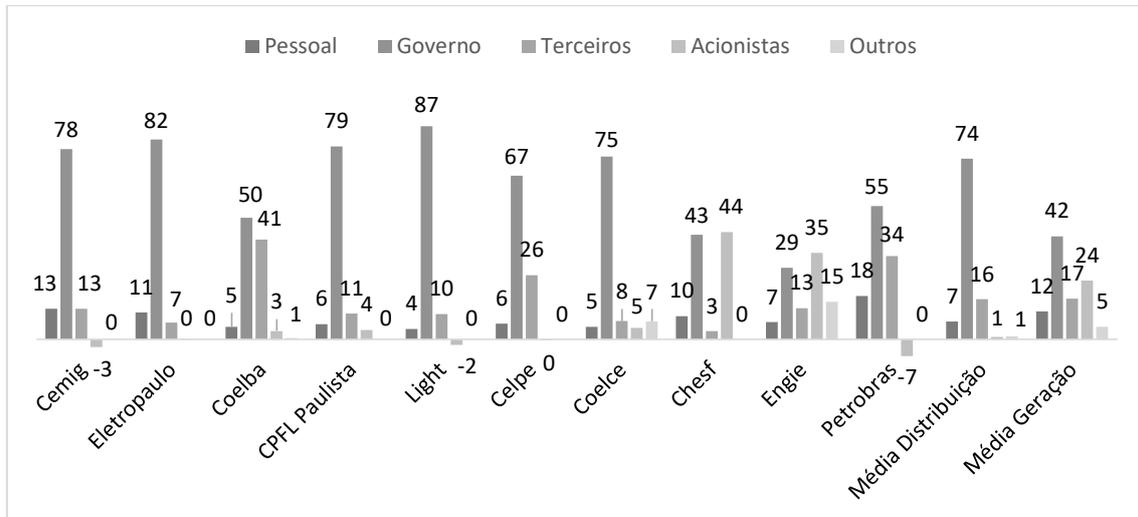
Gráfico 9: Valor adicionado por empresa em 2016



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

No gráfico 10, é possível visualizar as destinações do valor agregado gerado pelas empresas no ano de 2016:

Gráfico 10: Destinação do valor adicionado por empresa em 2016



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Da análise do gráfico 10, observa-se que o maior percentual de destinação do valor agregado, como nos anos anteriores, foi para o governo em ambos os segmentos: distribuição com 74% e geração com 42%. Apesar da destinação negativa da Cemig (-3%), Light (-2%) e Petrobras (-7%), consequência do prejuízo dessas companhias no ano de 2016, ambos os segmentos apresentaram destinação de valor agregado para Acionistas: distribuição com 1% e geração com 24%. Essa diferença considerável de 23 pontos percentuais entre ambos os segmentos é resultado da primeira destinação da Chesf (44%) para Acionistas observada por esse estudo, o que somado ao percentual de destinação da Engie (35%) para o respectivo ano, permitiu que as geradoras apresentassem o primeiro percentual de destinação expressivo para Acionistas dentre os anos analisados.

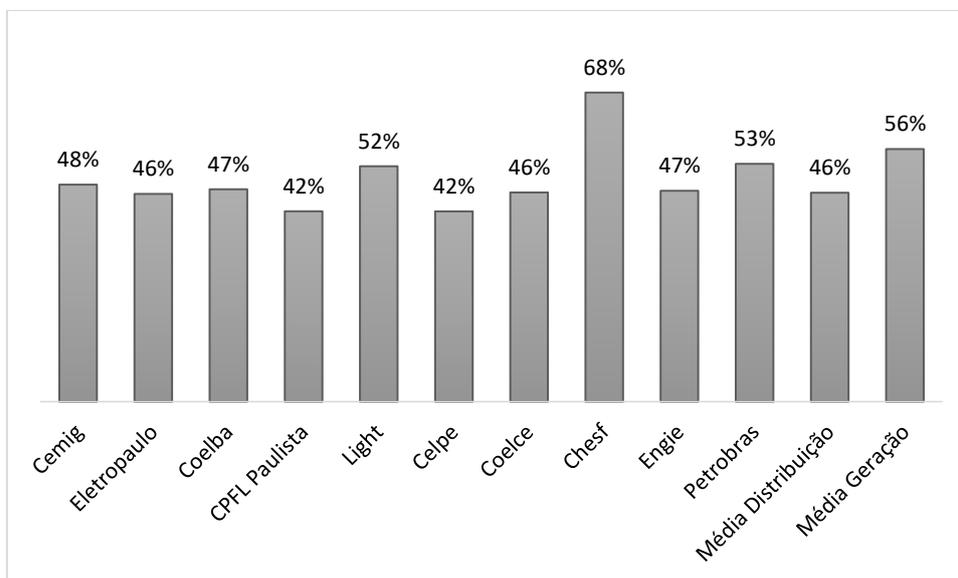
Para Terceiros, as companhias Coelba (41%) e Petrobras (34%) apresentaram a maior destinação entre as empresas analisadas, tendo ambas as companhias valores muito superiores a média do seu segmento (16% para distribuição e 17% para geração).

Ainda em 2016, a Engie destinou 15% do seu valor adicionado para Outros, seguida pela Coelce com 7%. De acordo com a Demonstração do Valor Adicionado dessas companhias, o percentual da primeira corresponde principalmente aos Encargos setoriais, Encargos sobre concessões a pagar, Reserva legal, Realização do custo atribuído e Reserva de incentivos fiscais. Na segunda constitui-se de Reserva de incentivo fiscal – SUNEDE, Reserva de reforço de capital de giro e Perda atuarial.

4.4.6 Ano 2017

No gráfico 11 observa-se que a média de valor adicionado gerado, durante o exercício de 2017, foi de 46% para as distribuidoras analisadas e 56% para as geradoras. Assim, comparado ao ano anterior, a média do segmento de distribuição reduziu 6% enquanto a média do segmento de geração aumentou 1%. Com exceção da Chesf que manteve seu percentual de valor adicionado gerado inalterado (68%) e da Petrobras que aumentou o seu valor adicionado gerado em 7 pontos percentuais, todas as empresas analisadas reduziram o seu percentual de valor agregado no ano de 2017 quando comparado ao ano anterior, tendo a Coelba a maior redução (de 60% em 2016 para 47% em 2017).

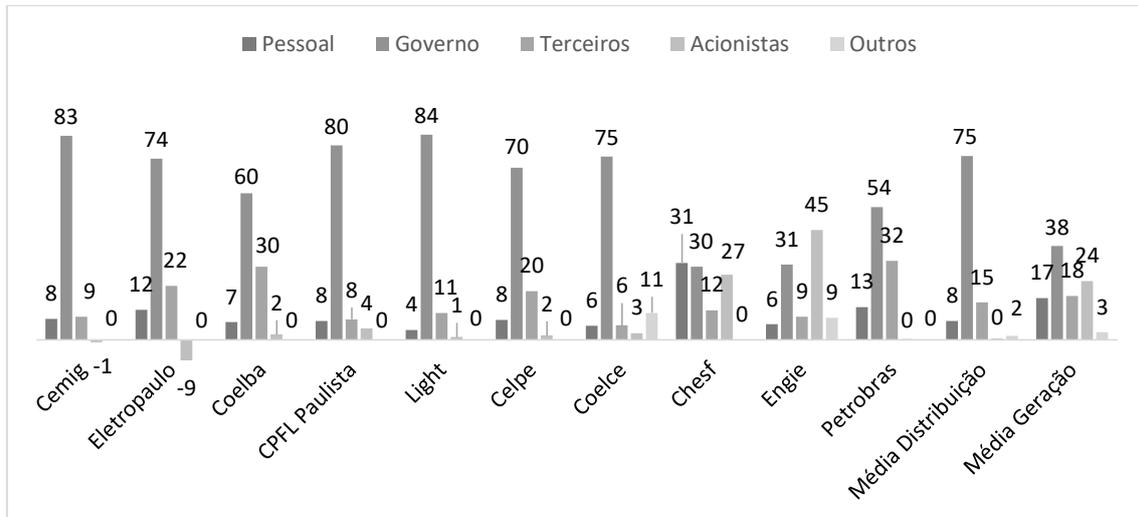
Gráfico 11: Valor adicionado por empresa em 2017



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

No gráfico 12, é possível visualizar as destinações do valor agregado gerado pelas empresas no ano de 2017:

Gráfico 12: Destinação do valor adicionado por empresa em 2017



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Da análise do gráfico 12, observa-se que o maior percentual de destinação do valor agregado, como nos anos anteriores, foi para o governo em ambos os segmentos: distribuição com 75% e geração com 38%. Dentre as distribuidoras analisadas, Cemig (83%), CPFL Paulista (80%) e Light (84%) apresentaram os maiores percentuais de destinação de valor agregado para o governo, com valores superiores ao dobro da média destinada pelas geradoras. Ademais, a Chesf foi a única empresa a não ter como destinação principal o governo (30%), mas sim pessoal (31%).

Em contrapartida a isso, as geradoras se destacaram na destinação de valor adicionado para os demais grupos beneficiados, principalmente em relação aos acionistas, grupo para o qual o segmento de distribuição apresentou média 0% enquanto a geração apresentou 24%. A média das distribuidoras ter sido 0% não significa que não houve destinação, mas sim que a maioria das empresas apresentou uma destinação muito pequena, o que somado a distribuição negativa da Cemig (-1%) e Eletropaulo (-9%) para o mesmo período, resultou numa média 0% para o segmento.

Para terceiros, a maioria das companhias reduziu sua destinação no referido ano, tendo a Coelba apresentado a maior redução percentual (de 41% em 2016 para 30% em 2017), fato que não impediu que a referida companhia se consagrasse como maior destinadora de valor agregado para terceiros. Na contramão da maioria, a Eletropaulo apresentou um aumento na destinação para terceiros de 15 pontos percentuais quando comparado ao ano anterior, sendo assim a

segunda companhia a destinar mais valor agregado para o referido grupo de beneficiados em 2017 (22%).

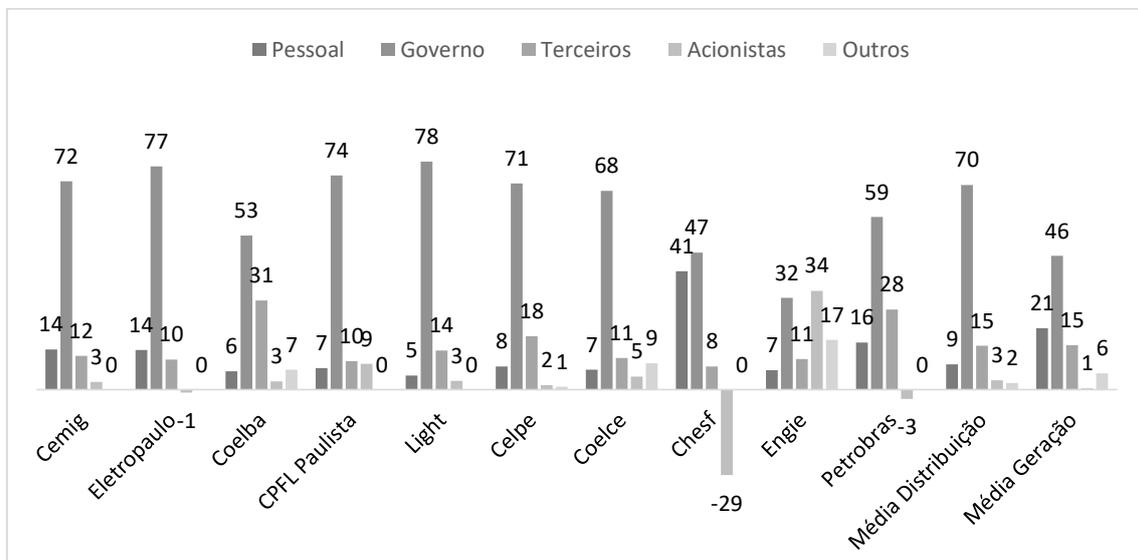
Ainda em 2017, a Coelce destinou 11% do seu valor adicionado para Outros, seguida pela Engie com 9%. De acordo com a Demonstração do Valor Adicionado dessas companhias, o percentual da Coelce corresponde à Reserva de incentivo fiscal – SUNEDE, Reserva de reforço de capital de giro e Perda atuarial, enquanto o da Engie corresponde principalmente aos Encargos setoriais, Encargos sobre concessões a pagar, Realização do custo atribuído e Reserva de incentivos fiscais.

4.4.7 Ano 2012 a 2017

Nesta seção optou-se por apresentar a média de distribuição das companhias e dos segmentos analisados por elemento beneficiado, no período de 2012 a 2017. Essa média foi obtida através do somatório de todos os percentuais do período analisado para cada beneficiado e dividido pela quantidade de anos analisados, resultando na média do período.

Dessa forma, o gráfico 13 apresenta a média de destinação do segmento de geração e de distribuição, bem como a média de destinação de cada companhia analisada, para cada elemento beneficiado no período de 2012 a 2017:

Gráfico 13: Distribuição média do valor agregado por elemento no período de 2012 a 2017



Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Conforme gráfico 13, o governo recebeu a maior destinação de valor adicionado em ambos os segmentos: 70% de distribuição e 46% de geração. Esses percentuais indicam a alta carga tributária brasileira. Dentre as empresas analisadas, Light (78%), Eletropaulo (77%), CPFL Paulista (74%), Cemig (72%) e Celpe (71%) apresentaram destinação para o governo superior à média do seu segmento.

Terceiros obteve a segunda maior destinação do segmento de distribuição (15%) e a terceira maior destinação do segmento de geração (15%). Esses percentuais indicam o nível de endividamento das companhias, uma vez que baixos percentuais de destinação para terceiros indicam menor destinação de valor agregado para financiadores externos de capital. Dentre as empresas analisadas, Coelba (31%) e Petrobras (28%) apresentaram os maiores percentuais de destinação para terceiros.

Pessoal obteve a terceira maior destinação do segmento de distribuição (9%) e a segunda maior destinação do segmento de geração (21%). Esses percentuais indicam o quanto de valor agregado foi destinado para os colaboradores ou mão de obra, principal fator de produção da riqueza da companhia. Dentre as empresas analisadas, a Chesf (41%) foi a companhia a destinar maior percentual de valor agregado para pessoal, enquanto Light (5%) e Coelba (6%) destinaram o menor percentual dentro do período analisado.

Por sua vez, acionistas obteve o quarto maior percentual de destinação do segmento de distribuição (3%) e o menor percentual de destinação do segmento de geração (2%). Esses percentuais são bem inferiores as destinações já comentadas nessa seção e indicam o retorno obtido pelos acionistas, financiadores do capital interno das companhias que buscam através dos dividendos obter lucro pelo capital empregado. Dentre as empresas analisadas, Chesf (-29%), Petrobras (-3%) e Eletropaulo (-1%) não destinaram valor agregado para os acionistas, o que indica o prejuízo apresentado por essas companhias durante o período analisado.

Por último, outros obteve a menor destinação do segmento de distribuição (2%) e a quarta maior destinação do segmento de geração (6%). Conforme observado, outros normalmente é composto de reservas, encargos, realização de custo atribuído, aumento de capital proposto e/ou perdas atuárias. Dentre as empresas analisadas, a Engie (17%) apresentou a maior destinação de valor agregado para outros, seguida de Coelce (9%), Coelba (7%) e Celpe (1%).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo geral verificar a destinação do valor agregado das maiores empresas de geração e distribuição de energia elétrica do Brasil com ações negociadas na BM&FBOVESPA no período de 2012 a 2017. Os resultados obtidos permitiram atender os objetivos gerais e específicos delineados no começo desse trabalho.

Da análise realizada observa-se que o Governo recebeu a maior parcela do valor adicionado, tanto do segmento de geração como de distribuição, chegando a percentuais acima de 70% da destinação do valor agregado pela companhia. Esse resultado era esperado uma vez que ambos os segmentos, geração e distribuição, possuem encargos setoriais que consomem uma grande parcela da receita operacional bruta. De acordo com o Estudo sobre a Carga Tributária & Encargos do setor elétrico brasileiro do Instituto Acende Brasil e PWC (2016), para o ano-calendário 2015, por exemplo, foi estimado um impacto percentual da carga tributária e encargos setoriais na ordem de aproximadamente 51,64% sobre o total da receita operacional bruta dos segmentos de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica no Brasil. Assim, é possível concluir que a alta carga tributária brasileira imposta a ambos os segmentos consome grande parte do valor agregado pelas companhias. Dentre os encargos setoriais, é possível destacar para fins de conhecimento: CFURH (Compensação Financeira pela Utilização de Recursos Hídricos), Contribuição ONS (Contribuição ao Operador Nacional do Sistema Elétrico), CDE (Conta de Desenvolvimento Energético) e UBP (Uso de Bens Públicos).

Além disso, quando comparado os percentuais de destinação para o governo entre os segmentos, observa-se que o segmento de distribuição normalmente apresenta percentuais superiores ao segmento de geração. Esse resultado é consequência da substituição tributária aplicável ao ICMS. As sucessivas operações internas com energia elétrica, destinadas a revenda, caracterizam fato gerador, mas o pagamento do imposto é diferido, ou seja, ocorrerá na realização da última operação de venda de energia elétrica ao consumidor final, sendo então reponsabilidade da última alienante da cadeia, a concessionária de distribuição de energia elétrica conforme Convênio ICMS nº 77/2011.

O restante do valor adicionado é distribuído entre os demais beneficiados. Com exceção de 2017 e 2016, as geradoras destinaram a sua segunda maior parcela do valor adicionado para pessoal, nesses anos em específico a categoria acionistas se sobressaiu. Já as distribuidoras,

destinaram a sua segunda maior parcela, em todos os anos analisados, para terceiros, o que pode indicar um maior endividamento para as empresas desse segmento.

Levando em consideração a média de destinação de ambos os segmentos, os acionistas receberam uma parcela bem pequena do valor agregado pelas companhias. Em todos os anos, uma ou mais companhias apresentaram prejuízo, o que contribuiu para a distribuição negativa e resultou na redução da riqueza dos acionistas.

Na coleta e análise das Demonstrações do Valor Adicionado percebeu-se a inclusão de uma quinta categoria: outros. Essa categoria normalmente é composta de reservas, encargos setoriais, aumento de capital proposto, realização do custo atribuído e/ou perdas atuárias, tendo a Engie destinado maior valor agregado para essa categoria (17%).

A realização do presente estudo proporcionou a autora aprofundar o seu conhecimento sobre DVA e, principalmente, sobre o setor elétrico. Hoje, é possível entender a importância dessa demonstração como ferramenta de divulgação de dados relevantes, bem como entender, mesmo que superficialmente, a estrutura e o funcionamento do setor elétrico brasileiro.

6 FONTES BIBLIOGRÁFICAS

ANDRADE, MARIA ELISABETH MC. Demonstração do Valor Adicionado em Empresas Geradoras e Transmissoras de Energia Elétrica. **RAGC**, v. 4, n. 17, 2017.

Anuário Estatístico de Energia Elétrica. EPE, 2018. Disponível em: <http://epe.gov.br/pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/anuario-estatistico-de-energia-eletrica>. Acesso em: 27 de set. de 2018.

CONVÊNIO ICMS 77 DE 5 DE AGOSTO DE 2011. CONFAZ, 2011. Disponível em: https://www.confaz.fazenda.gov.br/legislacao/convenios/2011/CV077_11. Acesso em: 27 de dezembro de 2018.

COSENZA, J. P. A Eficácia Informativa da Demonstração do Valor Adicionado. Revista Contabilidade & Finanças, Ano 14, Edição Comemorativa. 2003.

CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=40>. Acesso em: 25 de set. de 2018.

DIAS, Sérgio Ari et al. Demonstração do Valor Adicionado: Um estudo da distribuição do valor agregado nas dez maiores empresas distribuidoras de energia elétrica do Brasil. 2015.

DE LUCCA, M. M.M DE. Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB. São Paulo: Atlas, 1998.

DE SIQUEIRA, José Ricardo Maia. DVA: Vantagens e limitações de seu uso como instrumento de avaliação da estratégia social corporativa. **Revista Digital del Instituto Internacional de Costos**, n. 1, p. 117-140, 2007.

Empresas Listadas. B3, 2018. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 20 de set. de 2018.

Estudo sobre a Carga Tributária & Encargos do setor elétrico brasileiro. Instituto Acende Brasil e PWC, 2016. Disponível em: http://acendebrasil.com.br/media/estudos/20161031_TributoEncargos_SectorEletrico_AcendePrice_AnoBase2015_Rev_4.pdf. Acesso em: 27 de dezembro de 2018.

Informações sobre Companhias. CVM, 2018. Disponível em: <http://sistemas.cvm.gov.br/port/redirect.asp?subpage=ciasabertas>. Acesso em: 20 de set. de 2018.

KROETZ, César Eduardo S.; COSENZA, José Paulo. Considerações sobre a Eficácia do Valor Adicionado para a Mensuração do Resultado Econômico e Social. IX Convenção de Contabilidade do Rio Grande do Sul, Gramado. Anais. 2003.

MARCONI, Marina de Andrade et al. Técnicas de Pesquisa. 2002.

MANDAL, N.; GOSWAMI, S. Value Added Statement (VAS) – A Critical Analysis. Great Lakes Herald, v.2, n.2, 2008.

MONTENEGRO, Bianca de Paula; GOMES, Leonardo Lima. **Custo de capital do setor de distribuição elétrico brasileiro**. Rio de Janeiro, 2014. 71p. Dissertação de Mestrado – Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

PICCOLI, Márcio Roberto; DUARTE, Andréia Mota; DE SOUZA LEDER, Sheila. GERAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DAS RIQUEZAS DAS EMPRESAS BRASILEIRAS: Uma análise da Demonstração do Valor Adicionado. **Anuário Pesquisa e Extensão Unoesc Joaçaba**, v. 3, 2018.

PRODANOV, Cleber Cristiano; DE FREITAS, Ernani Cesar. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho científico-2ª Edição**. Editora Feelave, 2013.

RICARTE, J.G. Demonstração do valor adicionado. Revista Catarinense da Ciência Contábil, Florianópolis, 2005.

SANTOS, Arivaldo dos. Demonstração do Valor Adicionado: como o elaborar e analisar a DVA. São Paulo: Atlas, 2007.

VICECONTI, Paulo; DAS NEVES, Silvério. **Contabilidade básica**. Saraiva Educação SA, 2013.

Visão Geral do Setor. ABRADÉE, 2018. Disponível em: <http://www.abradee.org.br/setor-eletrico/visao-geral-do-setor/>. Acesso em: 20 de set. de 2018.