

DVA em empresas do ramo de energia elétrica: reflexões acerca do valor adicionado no período de 2005 a 2007

RAFAEL BORGES MORCH

UFRJ

ESMAEL ALMEIDA MACHADO

UEMS / UFPR

ROBERT ARMANDO ESPEJO

UFPR

MÁRCIA MARIA DOS S. B. ESPEJO

UFPR

LAURO BRITO DE ALMEIDA

UFPR

Resumo: A Demonstração de Valor Adicionado (DVA) é uma demonstração contábil que explicita quanto de valor a empresa distribui aos *stakeholders*, sendo introduzida como obrigatória para as sociedades de capital aberto pela Lei 11.638/07. Por sua relevância, bem como do setor de energia elétrica no Brasil, em virtude de sua representatividade no Plano de Aceleração do Crescimento (PAC), o presente estudo tem a seguinte questão de pesquisa: Qual a constituição da distribuição de valor adicionado das empresas do ramo de energia elétrica do sudeste do Brasil no período de 2005 a 2007? Metodologicamente, trata-se de um estudo formal, *ex post facto*, longitudinal, por meio de análise documental da DVA das empresas do ramo de energia elétrica no período em análise, e descritivo. Os resultados demonstram que a participação do governo na parcela da riqueza distribuída pelas empresas do setor elétrico revelou-se extremamente diferente entre empresas distribuidoras e empresas de geração/transmissão de energia elétrica, refletindo características específicas do setor.

Palavras-chave: Demonstração do Valor Adicionado. Lei 11.638/07. Setor de energia elétrica.

Value added reporting in companies of the power electric sector: reflections about the value added between 2005 and 2007

Abstract: Value Added Reporting (VAR) is a financial statement that explains how much of value the company distributes to stakeholders, being introduced as compulsory for the companies for public companies by Law 11.638/07. For its relevance, as well as of the sector of electric energy in Brazil due to of its position in the Growth Acceleration Plan (PAC), this study has the following question of research: What is the constitution of the distribution of value added businesses in the industry electric power from southeastern Brazil in the period between 2005 and 2007? It is a formal study, *ex post facto*, longitudinal through documentary analysis of VAR of companies in the industry of electricity in the period under review and descriptive. The results show that participation in the government's share of the wealth distributed by companies in the electricity sector has proved extremely different between utilities and companies from generation/transmission of electric energy, reflecting the specific characteristics of the sector.

Key words: Value Added Reporting. Law 11.638/07. Electric power sector.

INTRODUÇÃO

No Brasil, o índice de variação do Produto Interno Bruto (PIB), considerando o período pós 1994 do processo de estabilização econômica, manteve-se inferior ao observado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) para a média mundial, exceto nos anos de 1995 e 2007. Para o ano de 2008, as estimativas do FMI indicam que a soma do valor adicionado dos diversos setores da economia brasileira resultarão numa variação de 4,8% do PIB, repetindo o feito do ano anterior e ficando novamente acima da média mundial, estimada em 3,7%. Entretanto, essa taxa ficará aquém do crescimento previsto para China, Rússia e Índia, que, juntamente com o Brasil, formam o conjunto de países emergentes denominados BRIC, para os quais a estimativa de crescimento é de 9,3%, 6,8% e 7,9%, respectivamente (FMI, 2008).

Em tal contexto, a participação do setor elétrico brasileiro na geração das riquezas nacionais, de acordo com Ribeiro e Santos (2004), representou em média 2% do PIB nacional no período entre 1998 e 2002, sendo que, em relação ao PIB apurado no primeiro trimestre de 2008, o valor adicionado do setor elétrico representou 5,5% (FURNAS, 2008). Esse crescimento na geração de riquezas vem acompanhado do aumento no volume de investimentos no setor, que, conforme previsto no Plano de Aceleração do Crescimento (PAC), receberá R\$ 274,8 bilhões até 2010, visando garantir oferta de energia para sustentar a previsão de crescimento da economia nos próximos anos (CESP, 2008).

Diante dessa relevância macroeconômica, a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) exige que as empresas do setor elétrico elaborem a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) (ANEEL, 2001, 2001, 2002). Ribeiro e Santos (2004) advogam que a DVA, elaborada por meio dos sistemas convencionais de contabilidade, emerge como um instrumento de pesquisa que capta as relações entre as empresas e as sociedades que as abrigam. Isto posto, por meio dessa demonstração é possível identificar, além da geração de riquezas, qual a destinação dessa riqueza entre os *stakeholders* (empregados, governos, financiadores e acionistas). A partir de 2008, todas as companhias de capital aberto terão de publicar a DVA por determinação de lei federal (BRASIL, 2007).

Tendo por base tais considerações preliminares, a DVA configura-se no objeto de estudo que orienta a questão de pesquisa do trabalho: **Qual a constituição da distribuição de valor adicionado das empresas do ramo de energia elétrica do sudeste do Brasil no período de 2005 a 2007?** Portanto, esta pesquisa tem como objetivo, com base nas informações dispostas na DVA, verificar como se constituiu a distribuição das riquezas que foram partilhadas aos *stakeholders* no período compreendido entre os anos 2005 a 2007.

Além desta introdução, o artigo discorre acerca da

DVA na segunda seção, situando-a no contexto histórico e teórico. A terceira seção apresenta um breve estudo infométrico relacionado à DVA, enquanto na quarta seção são detalhados os procedimentos metodológicos. Na quinta seção, são apresentadas as análises e discussões acerca dos dados; na última seção, são realizadas as considerações finais.

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO

Diferentemente das demonstrações financeiras exigidas pela Lei 6.404/76, a DVA evidencia a parcela do resultado que é destinada aos investidores, bem como detalha de que maneira a riqueza criada é distribuída na sociedade (DE LUCA, 1998). A principal característica dessa demonstração é, portanto, a evidenciação do valor da riqueza gerada pela empresa e sua distribuição aos *stakeholders* (empregados, governo, financiadores e acionistas).

O Reino Unido foi o primeiro país a elaborar a DVA, largamente utilizada no período de recuperação econômica do pós-guerra, justamente por evidenciar a participação dos empregados. Assim, foi utilizada como um instrumento para administração do desempenho econômico de empresas da época (BURCHEL, CLUBB e HOPWOOD, 1985). Na percepção de Consenza (2003), a DVA permite visualizar a realidade empresarial sob dois enfoques: i) **o econômico**, relativo ao valor gerado; e ii) **o social**, correspondente as rendas distribuídas. Dessa maneira, tanto os acionistas têm seus interesses atendidos quanto os demais *stakeholders*. Esses enfoques podem ser observados em detalhe no modelo de DVA proposto pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), apresentado no Quadro 1.

Os dados para elaboração da DVA são extraídos da contabilidade, principalmente da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), sem que se faça, entretanto, confusão entre a finalidade de ambas, tendo em vista que o maior propósito da DRE é **comunicar** a composição dos resultados da empresa aos usuários da contabilidade, bem como sua composição (SANTOS, 2003). Aliás, **a comunicação, a identificação e a mensuração** dos fatos contábeis e econômicos consubstanciam-se, conforme afirmam Cunha, Ribeiro e Santos (2004), nos três grandes desafios da contabilidade, os quais são contemplados na DVA de maneira única.

Quadro 1 - Modelo da Demonstração do Valor Adicionado proposto pela CVM.

Demonstração do Valor Adicionado	
Descrição	R\$ Mil
1-RECEITAS	
1.1) Vendas de mercadoria, produtos e serviços	
1.2) Provisão p/devedores duvidosos - Reversão/(Constituição)	
1.3) Não operacionais	
2-INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui ICMS e IPI)	
2.1) Matérias-primas consumidas	
2.2) Custos das mercadorias e serviços vendidos	
2.3) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	
2.4) Perda/recuperação de valores ativos	
3 - VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2)	
4 - RETENÇÕES	
4.1) Depreciação, amortização 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	
7 - VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR(5+6)	
8 - DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO	
8.1) Pessoal e encargos	
8.2) Impostos, taxas e contribuições	
8.3) Juros e aluguéis	
8.4) Juros s/ capital próprio e dividendos	
8.5) Lucros retidos / prejuízo do exercício	
Fonte: OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/Nº 01/00	

Rossetti (1992), enfatizando a relevância das informações contidas na DVA no contexto macroeconômico, esclarece que o valor adicionado de cada empresa (ou unidade produtora, em sentido amplo) representa a contribuição desta para a formação do PIB. Nesse sentido, é importante salientar que para elaboração da DVA deve-se considerar, sempre que for o caso, as demonstrações financeiras consolidadas.

INFOMETRIA DAS PESQUISAS CIENTÍFICAS DIVULGADAS E/OU PRODUZIDAS PELO PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE DA FEA/USP

Os cursos de mestrado e doutorado em contabilidade do programa de pós-graduação em contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP) são ofertados desde o início da década de 70, sendo os primeiros em nível *stricto sensu* do território nacional. Essa situação permaneceu inalterada até 2007, ano em que teve início a oferta do curso de doutorado em contabilidade multiinstitucional, envolvendo a Universidade de Brasília (UNB), Universidade Federal da Paraíba (UFPB) e a Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN). Mais recentemente, em 2008, foi aprovado o curso de doutorado em contabilidade e administração da Fundação Universidade de Blumenau (FURB).

Assim, o programa de contabilidade da FEA/USP permanece como referência científica da área no Brasil,

concentrando a produção e/ou divulgação de trabalhos acadêmicos em Ciências Contábeis. Essa divulgação, no caso de artigos, dá-se via publicação bimestral da Revista de Contabilidade e Finanças (1989-2008) e edições anuais dos Congressos USP de Controladoria e Contabilidade (2001-2008) e de Iniciação Científica em Contabilidade (2004-2008), todos avaliados pela Comissão de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) com QUALIS NACIONAL A. Quanto aos trabalhos monográficos para obtenção do título de doutor e mestre em contabilidade, o programa de pós-graduação possui um banco de teses e dissertações em seu *site* na rede mundial de computadores no qual disponibiliza os trabalhos defendidos a partir de 1999.

Nessas circunstâncias, para realização da infometria das pesquisas existentes (artigos, dissertações e teses) acerca da DVA em âmbito nacional, optou-se, neste trabalho, pela consulta àqueles produzidos e/ou divulgados pelo programa de pós-graduação em contabilidade da FEA/USP, organizados por meio de divulgação, conforme pode ser observado no Quadro 2.

Meio de divulgação	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Total
Banco de teses e dissertações				1	1			1			3
Revista Contabilidade e Finanças					1		1				2
Congresso USP de Controladoria e Contabilidade					1	1	1	2	1		6
Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade			1	3				1	1		6
TOTAL	0	0	1	4	3	1	2	4	2	0	7

Fonte: elaborado pelos autores

Tabela 1 - Detalhamento infométrico acerca da DVA nos canais de divulgação científica do programa de pós-graduação da FEA/USP (1999 a 2008)

A tabela 1 retrata uma quantidade reduzida de trabalhos científicos em contabilidade discorrendo acerca da DVA, representando menos de 1% do total de trabalhos produzidos/divulgados pelo programa de pós-graduação da FEA/USP, fato que pode ser reflexo do caráter voluntário para elaboração e divulgação dessa demonstração no Brasil, obrigatória apenas para casos específicos até 2007, diferente do que ocorre em outros países, onde, sem a apresentação da DVA, há casos em que as empresas não são sequer autorizadas a estabelecer suas atividades de negócio (CUNHA, RIBEIRO e SANTOS, 2005). Com a sanção da Lei 11.638 em dezembro de 2007, a DVA passou a integrar as demonstrações financeiras obrigatórias para todas as empresas de capital aberto, o que representa um cenário positivo para o crescimento das pesquisas científicas em contabilidade nos próximos anos.

Assim, a DVA, incorporando o papel de instrumento de comunicação, identificação e mensuração dos fatos contábeis e econômicos, tende a tornar-se um campo fértil para ampliação das pesquisas em contabilidade.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para operacionalização do estudo, realizou-se um recorte longitudinal de tempo, abrangendo o período entre 2005 e 2007, para analisar a DVA das empresas do setor elétrico da região Sudeste do Brasil. Para esse fim, adotou-se como critério selecionar dentre as empresas que publicaram a DVA em todos os anos do período analisado, considerando para o estudo aquelas com receita bruta de maior representatividade no setor, classificadas conforme as informações divulgadas na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) publicadas em 2007.

Assim, a amostra foi composta por 20 empresas, sendo 10 do ramo de geração/transmissão e 10 do ramo de distribuição de eletricidade (Tabela 2). Optou-se pela divisão em dois grupos em função de características peculiares existentes entre as empresas que atuam nesses ramos. A explicação para tais diferenças tem origem no processo de desverticalização do setor de energia elétrica, quando ficou estabelecido que as empresas distribuidoras deveriam atuar apenas na distribuição de energia para os consumidores. Por outro lado, no caso das empresas geradoras e transmissoras, foi permitida a atuação nas duas áreas de operação, como é o caso da CEMIG GT.

Distribuição			Geração/transmissão		
EMPRESA	RECEITA BRUTA*	ESTADO	EMPRESA	RECEITA BRUTA*	ESTADO
ELETROPAULO	11.292.015	SP	FURNAS	5.563.093	RJ
CEMIG_D	9.900.379	MG	CEMIG_GT	3.373.479	MG
CPFLPaulista	6.868.418	SP	CESP	2.625.513	SP
AMPLA	3.391.385	RJ	CTEEP	1.563.294	SP
CPFL Piratininga	3.174.524	SP	AES-TIETE	1.523.123	SP
BANDEIRANTE	3.045.585	SP	ELETRONUCLEAR	1.355.941	RJ
ESCELSA	2.050.367	ES	DUKE GERACÃO	729.472	SP
CEL CI	462.589	MG	CPFL G	428.613	SP
CAIUA	277.479	SP	DME	125.586	MG
EFB	207.608	SP	EMAE	111.225	SP

Fonte: elaborado pelos autores com base nas informações contidas na DRE de 31 de dezembro de 2007

Tabela 2 - Principais empresas de geração/transmissão e distribuição do setor elétrico selecionadas na amostra – receita bruta do exercício de 2007, em milhares de reais.

Utilizando-se das orientações propostas por Cooper e Schindler (2003), considera-se essa pesquisa como um estudo formal no qual a coleta de dados foi realizada por meio de análise documental. Adicionalmente, trata-se de um estudo *ex post facto* e longitudinal. Com relação ao objetivo do estudo, é uma pesquisa descritiva, pois busca descrever e analisar a distribuição de riqueza, evidenciada pela DVA. A análise dos dados foi realizada com instrumentos de estatística descritiva, suficientes para construir a solução do problema de pesquisa.

ANÁLISE DOS DADOS

As 20 empresas selecionadas na amostra tiveram, de

2005 para 2007, um crescimento de 9,3% na geração de riquezas, e, em termos absolutos, as 10 empresas do ramo de distribuição de energia elétrica tiveram uma geração de riqueza total de R\$ 23.758,2 milhões no ano de 2007, cuja distribuição é discutida no sub item a seguir. Quanto as 10 empresas da amostra do ramo de geração/transmissão de energia, a riqueza gerada foi de R\$ 11.776,0 milhões para o mesmo ano e sua distribuição será discutida no sub item subsequente ao próximo.

DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO DAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE ENERGIA ELÉTRICA

Em relação aos valores distribuídos aos empregados, conforme detalhamento no Gráfico 1 (representando a distribuição aos *stakeholders* da riqueza gerada nos anos de 2007, 2006 e 2005), verifica-se que houve uma redução na proporção do valor adicionado destinado a essa categoria, caindo cerca de 2% a participação no valor agregado das empresas amostradas. Em valores absolutos, essa queda equivale a R\$ 175,1 milhões, correspondendo, principalmente, a uma diminuição nos gastos da Eletropaulo com gastos em previdência privada, na ordem de R\$ 465,5 milhões.

Quanto aos impostos, taxas e contribuições, verifica-se que o governo consumiu mais de 65% do valor adicionado pelas empresas distribuidoras de energia elétrica. Em 2007, considerando valores absolutos, isso representou um valor de R\$ 16.418,5 milhões do valor agregado, confirmando a alta carga tributária incidente sobre a energia elétrica na distribuição, com alíquotas de ICMS que chegam a 30% em alguns estados. Também contribui a isso o fato das empresas atuarem como substitutas tributárias, antecipando o recolhimento do ICMS devido pelo consumidor final.

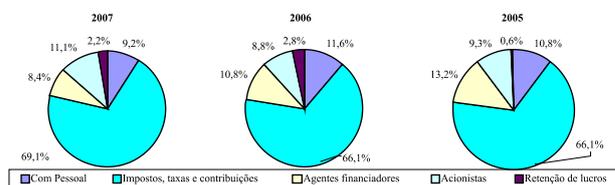


Gráfico 1 - Distribuição do valor adicionado (2007-2005) – Distribuidoras.

Fonte: Elaborado pelos autores

Por outro lado, a distribuição de riquezas aos agentes financeiros caiu gradativamente entre 2005 e 2007, alcançando uma queda de 5% nesse período. Tal redução tem origens diversas, podendo ser explicada pela diminuição

na captação de recursos de terceiros, o que é pouco provável tendo em vista a ampliação do volume de crédito no contexto econômico nacional nos anos de 2006 e 2007, ou ser um reflexo justamente da grande oferta de recursos no mercado de crédito, que corroborou a queda nas taxas de juro, o que diminuiu os custos financeiros ou, ainda, a conjugação dessas duas variáveis.

Para os acionistas, o período em discussão revela um aumento na distribuição do valor agregado, gerando uma variação positiva em torno de 2% nos valores dispendidos a esse grupo de agentes. A mesma variação foi percebida na retenção do valor que as empresas adicionaram no período. Em síntese, ocorreu um aumento na retenção de recursos para empresa no período e, ainda assim, houve maior distribuição de recursos aos acionistas. Considerando a redução na distribuição de riquezas aos agentes financeiros, há um indício de que as empresas optaram por reter capital para realizar investimentos com recursos próprios.

DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO DAS EMPRESAS DE GERAÇÃO/TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA

Para as empresas de geração/transmissão de energia elétrica, mesmo havendo uma queda na proporção dos gastos de pessoal entre 2005 e 2007, em valores absolutos houve um incremento de R\$ 102,2 milhões. Entretanto, destaca-se a variação positiva ocorrida em 2006, ano em que os gastos com pessoal chegaram a 20,9% do valor agregado total para as empresas amostradas (Gráfico 2). Essa diferença ocorreu em função da privatização da CTEEP em 2006, o que, conseqüentemente, gerou um aumento de gastos com pessoal em virtude da implementação de um programa de demissões voluntárias, objetivando, evidentemente, reduzir gastos dessa natureza nos períodos seguintes. A análise direta dos gastos com pessoal desta empresa em 2005, 2006 e 2007 reflete bem esse cenário: R\$ 316,1 milhões, R\$ 786,5 milhões e R\$ 86,9 milhões, respectivamente.

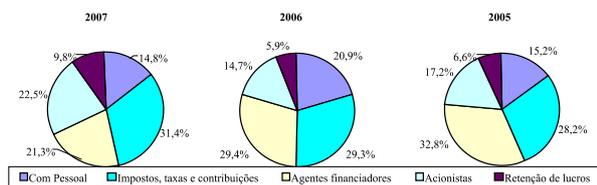


Gráfico 2 - Distribuição do valor adicionado (2007-2005) – Geradoras/transmissoras.

Fonte:Elaborado pelos autores

Quanto à destinação das riquezas geradas para o governo, identifica-se que a parcela destinada esteve em patamar inferior a 30% do valor agregado das empresas da amostra (Gráfico 2). Tal situação pode ser justificada em função dos grandes investimentos (ativo imobilizado) necessários nesse setor, ativos esses que possibilitam a utilização do

crédito de ICMS. Outra variável a ser considerada é que os Estados têm concedido diferimento de ICMS a grandes empresas consumidoras, visando atrair investidores; com isso, as empresas geradoras/transmissoras de energia elétrica não ficam sujeitas a nenhum recolhimento a título de substituição tributária (em casos de diferimento). Complementando essa explicação, cabe destacar que as operações de venda interestaduais realizadas pelas empresas geradoras/transmissoras de energia elétrica não têm incidência de ICMS, e que, ainda sim, dão direito ao crédito do imposto quando da aquisição de mercadorias e/ou serviços.

Tal como observado nas empresas de distribuição de energia elétrica, também houve uma redução na remuneração dos agentes financiadores; entretanto, em proporção maior, na ordem de 10% aproximadamente (Gráfico 2). Assim, a distribuição da riqueza gerada pelas empresas de geração/transmissão de energia elétrica aparentemente foi influenciada pelo crescimento da oferta de crédito e diminuição das taxas de juro, reduzindo gastos financeiros.

Da mesma maneira, o efeito observado na distribuição de riquezas aos acionistas esteve presente nas empresas de geração/transmissão de energia, que tiveram sua participação aumentando em cerca de 5% da riqueza gerada no período analisado. Os dados corroboram que a menor participação do governo nas riquezas distribuídas pelas empresas do setor de geração/transmissão de energia elétrica implicou, juntamente com a redução da remuneração dos agentes financeiros, em uma maior capacidade de distribuir as riquezas geradas aos acionistas das empresas do setor componentes da amostra, mesmo com o aumento da retenção de lucros ter subido cerca de 3% da riqueza gerada entre 2005 e 2007.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Partindo da análise da DVA das empresas do setor elétrico (geração, transmissão e distribuição de energia), o desenvolvimento desta pesquisa, visando responder a questão de pesquisa, esteve orientado a verificar como se constituiu a distribuição das riquezas do setor entre os *stakeholders*. A esse respeito, é inevitável concluir que, quando as empresas divulgam informações padronizadas, elas proporcionam aos seus usuários uma maior transparência. Esse procedimento possibilita a comparação entre empresas, ainda que atuantes em setores distintos.

Em relação ao estudo realizado, identificaram-se diferenças substanciais entre as empresas da amostra, mesmo considerando que todas atuam no setor de energia elétrica. A participação do governo na parcela da riqueza distribuída pelas empresas do setor elétrico revelou-se extremamente diferente entre empresas distribuidoras de energia elétrica e empresas de geração/transmissão de energia elétrica, sendo que a parcela destinadas ao governo, por essas últimas, em termos proporcionais, representa cerca de 50% do valor destinado pelas primeiras. Em ambos os grupos (em-

presas distribuidoras e empresas geradoras/transmissoras), verificou-se um aumento na participação dos acionistas na riqueza distribuída no período entre 2005 e 2007, entretanto, em maior percentual entre as empresas de geração/transmissão de energia.

Portanto, pela análise dos dados, pode-se concluir que as empresas do setor elétrico que atuam na geração/transmissão de energia elétrica distribuíram uma parcela superior de suas riquezas aos acionistas comparativamente às empresas de distribuição de energia elétrica, como reflexo da menor participação do governo na partilha do valor adicionado nesse ramo. Também foi o setor de geração/transmissão de energia elétrica que apresentou maior redução proporcional de recursos destinados aos agentes financeiros e maior crescimento na retenção dos lucros das empresas. Quanto aos funcionários, percebe-se que não houve ampliação da proporção de participação nas riquezas geradas em nenhum dos ramos.

A partir de 2008, com a exibibilidade de publicação da DVA por todas as empresas brasileiras de capital aberto, há um novo cenário para pesquisas com uma abordagem social da contabilidade, pois, além de uma quantidade maior de empresas, serão empresas atuantes nos mais diversos setores da economia. Assim, destaca-se o caráter social desse instrumento. Recomenda-se que, visando explorar esse caráter social em próximos estudos, pesquisas sejam realizadas no sentido de identificar em qual setor da economia estão as empresas que mais distribuem suas riquezas para os empregados.

REFERÊNCIAS

- ANEEL. 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 financeiras. Resolução n. 444, de 26 de abril de 2001. Legislação federal e marginália. Disponível em: <<http://www.aneel.gov.br>>. Acesso em: 01. jul. 2008.
- ANEEL. Aprova a inclusão de alterações no manual de contabilidade do serviço público de energia elétrica, instituída pela resolução ANEEL no. 444. Resolução n. 668, de 26 de outubro de 2001. Legislação federal e marginália. Disponível em: <<http://www.aneel.gov.br>>. Acesso em: 01. jul. 2008.
- ANEEL. Estabelece os procedimentos para registro contábil dos valores relativos a aquisição de energia elétrica e a contratação de capacidade de geração ou potência pela Comercializadora Brasileira de Energia Elétrica Emergencial – CBEE, a variação de valores de itens da parcela “A” e de compra de energia no âmbito do MAE. Resolução n. 339, de 25 de junho de 2002. Legislação federal e marginália. Disponível em: <<http://www.aneel.gov.br>>. Acesso em: 01. jul. 2008.
- BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <<http://www.leidireito.com.br>>. Acesso em: 01 jul. 2008.
- BRASIL. Lei n. 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: <<http://www.leidireito.com.br>>. Acesso em: 01 jul. 2008.
- BURCHELL, S.; CLUBB, C.; HOPWOOD, A. Accounting in its context: towards a history of Value Added in the United Kingdom. **Accounting, Organizations and Society**, v. 10, n. 4, p. 381-413. London. mar./apr. 1985.
- CESPE. Conselho de administração. **Características do setor de atuação**. São Paulo, 2008. Relatório. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: 01 jul. 2008.
- COSENZA, José Paulo. A eficácia informativa da Demonstração do Valor Adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, Edição Comemorativa, p. 7-29. São Paulo. Outubro/2003.
- COOPER, D.R. E SCHINDLER, P.S. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 7. ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.
- CUNHA, Jacqueline V. A. da Cunha; RIBEIRO, Maísa de Souza; SANTOS, Ariovaldo dos. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, Edição n. 37, p. 7-23. São Paulo. jan./abr. 2005.
- DE LUCA, Márcia Martins Mendes. **Demonstração do Valor Adicionado: Do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB**. São Paulo. Editora Atlas. 1998.
- FURNAS. Divisão de estudos econômicos e de mercado. **Informativo gerencial mercado e economia**. Brasília, 2008. Relatório. Disponível em: <www.furnas.com.br>. Acesso em: 01 jul. 2008.
- FMI. Research Departments. **Food and fuel prices – recent developments, macroeconomic impact, and policy responses**. Washington, 2008. Relatório. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/>>. Acesso em: 01 jul. 2008.
- GAMIM, Antonio. **Setor elétrico brasileiro: aspectos regulamentares e tributários**. Rio de Janeiro. Editora Canal Energia. 2003.
- RIBEIRO, Maísa de Souza; SANTOS, Ariovaldo dos. A remuneração dos capitais utilizados para financiamento dos ativos de empresas distribuidoras de energia elétrica medida por meio da DVA. **Brazilian Business Review**, V. 1, n. 1, p. 17-30. Vitória. jan./jun. 2004.
- ROSSETTI, José Paschoal. **Contabilidade Social**. 7ª.ed. São Paulo: Atlas, 1992.
- SANTOS, Ariovaldo dos. **Demonstração do valor adicionado: como elaborar e analisar a DVA**. São Paulo: Atlas, 2003.

Artigo recebido em 10/06/2008.

Aceito para publicação em 18/08/2008.