



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública (FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Bacharelado em Ciências Contábeis

LEONARDO YUJI KATO RODRIGUES

**RELAÇÃO ENTRE INCENTIVOS FISCAIS E A DISTRIBUIÇÃO DO  
VALOR ADICIONADO NAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO**

Brasília - DF

2019

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura

Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva

Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira

Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas  
Públicas

Professor Doutor Paulo César de Melo Mendes

Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professora Doutora Danielle Montenegro Salamone Nunes

Coordenador de Graduação do Curso em Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade

Coordenador de Graduação do Curso em Ciências Contábeis – Noturno

LEONARDO YUJI KATO RODRIGUES

RELAÇÃO ENTRE INCENTIVOS FISCAIS E A DISTRIBUIÇÃO DO VALOR  
ADICIONADO NAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília, como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Orientador:**

**Prof. Dr. José Lúcio Tozetti Fernandes**

Brasília - DF

2019

Rr Rodrigues, Leonardo Yuji Kato  
Relação entre incentivos fiscais e a distribuição do valor  
adicionado nas empresas do setor elétrico / Leonardo Yuji  
Kato Rodrigues; orientador José Lúcio Tozetti Fernandes. --  
Brasília, 2019.  
29 p.

Monografia (Graduação - Ciências Contábeis) --  
Universidade de Brasília, 2019.

1. Incentivos Fiscais. 2. Distribuição do Valor  
Adicionado. 3. Geração de Riqueza. 4. Setor Elétrico. I.  
Fernandes, José Lúcio Tozetti, orient. II. Título.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço à minha mãe, ao meu pai e ao meu irmão pelo apoio incondicional. Também agradeço a todos os professores que fizeram parte da minha caminhada, principalmente ao meu orientador José Lúcio Tozetti pela ajuda e esforço com o trabalho, e aos colegas de curso que colaboraram quando foi preciso.

## RESUMO

O incentivo fiscal é concedido com o intuito de promover o bem-estar social desenvolvendo setores marginalizados da sociedade, certa região ou atividade (programas sociais), a partir da redução de impostos, totalmente ou parcialmente, de modo que a empresa exerça suas operações, produzam riquezas e gerem mais empregos, não havendo alto custo administrativo para o governo. Isto posto, questiona-se a respeito de como os incentivos fiscais podem influenciar na distribuição e geração de riquezas das companhias. Assim, analisa-se a relação entre os incentivos fiscais e a distribuição do valor adicionado das empresas do setor elétrico listadas na B3, referentes ao período de 2016 a 2018, utilizando-se de suas demonstrações financeiras divulgadas e disponibilizadas no sítio da bolsa de valores brasileira. Foi escolhido o setor elétrico para análise devido sua capacidade de geração de emprego e pelo produto que ela vende, a energia elétrica, cuja demanda por consumo é altíssima, e hoje não se imagina viver sem ela. Para a análise, os dados divulgados das 59 empresas do setor elétrico listadas na B3 foram submetidos a dois modelos de regressão pelo Método dos Mínimos Quadrados (MQO). Foi constatado uma relevância maior dos incentivos fiscais na distribuição de valor adicionado para pessoal e encargos e para remuneração de capital de terceiros, enquanto para impostos, taxas e contribuições e geração de riquezas não houve significância.

**Palavras-chave:** Incentivos fiscais; Distribuição do Valor Adicionado; Geração de Riqueza; Setor Elétrico.

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1</b> – Variáveis utilizadas nos modelos de regressão.....	20
--	----

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1</b> – Distribuição do valor adicionado para pessoal e encargos.....	22
<b>Tabela 2</b> – Distribuição do valor adicionado para impostos taxas e contribuições.....	23
<b>Tabela 3</b> – Distribuição do valor adicionado para remuneração de capital de terceiros.....	24
<b>Tabela 4</b> – Distribuição do valor adicionado para capital próprio.....	24
<b>Tabela 5</b> – Distribuição do valor adicionado para remuneração de capital próprio.....	25
<b>Tabela 6</b> – Geração de riqueza sobre o ativo.....	26
<b>Tabela 7</b> – Geração de riqueza sobre o patrimônio líquido.....	26

## **LISTA DE ABREVIACÕES E SIGLAS**

B3 – Brasil, Bolsa e Balcão

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis

DCP – Distribuição do Valor Adicionado para Capital Próprio

DIMP – Distribuição do Valor Adicionado para Impostos, Taxas e Contribuições

DPSS – Distribuição do Valor Adicionado para Pessoal e Encargos

DRCP – Distribuição do Valor Adicionado para Remuneração de Capital Próprio

DTERC – Distribuição do Valor Adicionado para Remuneração de Capital de Terceiros

DVA – Distribuição do Valor Adicionado

ENDV – Endividamento

GRAT – Geração de Riqueza sobre o Ativo Total

GRPL – Geração de Riqueza sobre o Patrimônio Líquido

ISI – Indicadores Sociais Internos

LGIF – Logaritmo do Incentivo Fiscal

LGRT – Logaritmo da Receita Total

MQO – Método dos Mínimos Quadrados

P&D – Pesquisa e Desenvolvimento

PORT – Porte

PROINFA – Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica

RENT – Rentabilidade

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	11
1.1. Contextualização.....	11
1.2. Objetivos.....	12
1.2.1. <i>Objetivo Geral</i> .....	12
1.2.2. <i>Objetivos Específicos</i> .....	12
1.3. Relevância.....	12
<b>2. REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	13
2.1. Incentivos Fiscais.....	13
2.2. Incentivos Fiscais No Setor Elétrico.....	14
2.3. Distribuição do Valor Adicionado (DVA).....	16
<b>3. METODOLOGIA</b> .....	18
3.1. População e Amostra.....	18
3.2. Coleta de Dados.....	18
3.3. Definição dos Modelos.....	18
3.4. Variáveis.....	19
<b>4. ANÁLISE DOS RESULTADOS</b> .....	22
4.1. Análise Geral dos Modelos de Regressão.....	22
<b>5. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	28
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	30

## 1 - INTRODUÇÃO

### 1.1. Contextualização

Os incentivos fiscais foram criados de forma a viabilizar intervenções sobre o domínio econômico, com o objetivo de desenvolver economicamente uma certa região ou atividade, proporcionando para as empresas a possibilidade de reduzir os impostos, totalmente ou parcialmente (ASSUNÇÃO, 2011). Devido a essa responsabilidade social que as organizações passam a ter a partir do benefício, ao serem concedidos os incentivos fiscais às empresas, espera-se que elas desenvolvam mais atividades para se manterem no ramo, para crescerem e, conseqüentemente, gerarem mais empregos.

Os incentivos fiscais são de grande atração, tanto por parte de quem os concedem, o governo, como por parte de quem os recebem, as empresas. Araújo (2010), em seu estudo que diz respeito aos incentivos fiscais à pesquisa e desenvolvimento (P&D) e custos de inovação no Brasil, afirma que os incentivos apresentam as seguintes vantagens, tornando-as atrativas ao governo: o processo decisório sobre o desenvolvimento da área e o montante do gasto cabe à entidade; não há discriminação de setores; e estão prontamente disponíveis às empresas, com baixo custo administrativo para o governo. Já as empresas, têm o benefício fiscal, em forma de isenção ou redução dos tributos devidos, sendo o valor dessas deduções proporcionais ao seu montante e dependendo de qual incentivo a entidade recebe, cada um pode incidir de uma forma diferente.

Além dos benefícios para o governo e as companhias, há também os que a sociedade recebe. Teixeira (2002) declara que as políticas públicas são aplicações de recursos públicos no intuito de promover o desenvolvimento em setores marginalizados da sociedade, dando foco na concretizar os direitos da cidadania. Isto é, utiliza-se de fundos públicos na tentativa de promoção do bem-estar social, por meio de investimento em áreas para o desenvolvimento econômico e programas sociais. Conseqüentemente, tem-se o benefício fiscal como uma política pública de extrema importância e valor social.

Em relação a sua divulgação, de acordo com o CPC 07, é necessário que a empresa evidencie a política contábil adotada para os benefícios fiscais recebidos e os métodos de apresentação adotados nas demonstrações contábeis, além da natureza, a extensão e condições seguidas com a adoção da subvenção (CPC 07, 2010). Porém, mesmo que possua obrigatoriedade na evidenciação dos incentivos fiscais recebidos, muitas empresas não cumprem esta norma e não divulgam de maneira a seguir todos os requisitos da divulgação para

o melhor entendimento do usuário. A evidenciação completa demonstra uma preocupação em informar ao usuário da empresa para onde esses incentivos estão sendo realocados, além de apontar certa preocupação com ações sociais e desenvolvimento tecnológico. Tudo isso auxilia a tomada de decisão do cliente. Não obstante, se faz necessário um canal de comunicação entre a empresa e o local ou setor a ser desenvolvido para que se tenha visibilidade e haja a divulgação dos incentivos fiscais da maneira correta (BOTELHO, 2001).

Isto posto, questiona-se a respeito de como os incentivos fiscais podem influenciar na distribuição de riquezas das empresas, já que um de seus objetivos é fazer com que as entidades gerem mais riquezas, além de auxiliar financeiramente no desenvolvimento de determinado setor e/ou área a qual o incentivo foi especificamente indicado.

## **1.2. Objetivos**

### ***1.2.1. Objetivo Geral***

O presente estudo tem como objetivo geral analisar a relação entre os incentivos fiscais e a distribuição do valor adicionado das empresas do setor elétrico listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), referentes ao período de 2016 a 2018.

### ***1.2.2. Objetivos Específicos***

São dois os objetivos específicos da pesquisa, verificar como a distribuição do valor adicionado é influenciada pelo recebimento do incentivo fiscal, bem como identificar como a geração de riqueza é influenciada pela obtenção do incentivo fiscal.

## **1.3. Relevância**

Esta pesquisa analisa especificamente o setor elétrico, o qual recebe incentivos fiscais e que tem grande impacto na sociedade, por conta da sua capacidade de geração de emprego e pelo produto que ela vende, a energia elétrica, cuja demanda por consumo é altíssima, e hoje não se imagina viver sem ela. Com isso, este estudo se torna importante para relacionar como o valor da subvenção fiscal recebida pela entidade para realocá-la em causas sociais distintas, influencia em sua distribuição do valor adicionado.

A seção seguinte da pesquisa apresenta o referencial teórico com o propósito de evidenciar as bases para este estudo. A terceira seção diz respeito ao método de pesquisa empregado. A quarta seção descreve os resultados encontrados a partir da coleta e análise dos dados das empresas. A quinta seção conclui o trabalho.

## **2 – REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1. Incentivos Fiscais**

Por decorrerem de doações ou patrocínios, os incentivos fiscais não figuram diretamente nas demonstrações financeiras, além das notas explicativas. Desse modo, as entidades se aproveitam da não obrigatoriedade da divulgação completa dos benefícios que recebem, algo que evidencia que elas apenas comunicam as informações que possam valorizar a visão do mercado, expondo apenas seu lado socialmente responsável e transmitindo uma ideia de que estas ações são tomadas apenas em prol do corpo social. Porém, sabe-se que as empresas são bastante beneficiadas, afinal, o que seria gasto em forma de tributos ao estado, além da possibilidade de descontos, é conduzido a causas sociais. Cada modelo de incentivo possui suas definições legais, regulações, limites de dedução, entre outras (SOUZA; PETRI, 2011).

O Estado tem o poder de direcionar o comportamento da sociedade por meio da coerção. Contudo, a ferramenta da indução é muitas vezes a mais recomendada de se utilizar, devido ao fato de se mostrar mais efetiva tanto na busca dos objetivos do Estado quanto no combate de práticas ilícitas. Essa indução é feita, principalmente, a partir do instrumento da tributação, a qual existe devido a necessidade da arrecadação de recursos financeiros, melhorando o nível de eficiência da economia nacional, e visando a manutenção do Estado e o comportamento mais desejável possível em relação aos agentes econômicos, de forma a sempre beneficiar o interesse público. Assim, é possível observar que tais normas tributárias indutoras são dispositivos capazes de conceder os incentivos fiscais a partir de análises técnicas da economia, em busca de soluções para os problemas sociais e desenvolvimento econômico, não podendo gerar ainda maiores desigualdades, ao seguir suas competências tributária e reguladora (ELALI, 2007).

Ao ser considerada uma espécie de norma tributária indutora, o benefício fiscal estimula o comportamento dos agentes econômicos, propiciando o aumento da demanda, da produção, dos investimentos internos e da oferta de emprego, fatores substanciais para o progresso do país. Dessa forma, a política brasileira de concessão de incentivos fiscais foi de grande importância durante a crise internacional de 2008, contribuindo na superação com êxito de possíveis problemas que poderiam ocorrer em curto prazo, sem a garantia de continuidade do desenvolvimento econômico. Para alcançar o desenvolvimento econômico pleno, equilibrado, igualitário e sustentável, deve-se considerar o grande desequilíbrio social e regional brasileiro, havendo comum acordo entre União, Estados e Municípios, em busca do bem-estar da sociedade como um todo, algo que a política efetiva de incentivos fiscais pode contribuir, ao

auxiliar o desenvolvimento de certas regiões, atendendo as necessidades da população (ASSUNÇÃO, 2011).

É uma tendência internacional a concessão de incentivos fiscais às empresas, visto que o processo decisório sobre o desenvolvimento da área e o montante do gasto cabe à entidade, não há discriminação de setores e estão prontamente disponíveis às empresas, com baixo custo administrativo para o governo. Os países que não optam por essa política tributária certamente têm de recorrer a outras ferramentas para estimular o desenvolvimento em determinadas regiões e a inovação em geral, afinal, cada país tem uma necessidade e uma realidade diferente, de forma a fazer a escolha mais efetiva para se fortalecer. No Brasil, a partir da Lei do Bem, criada em 2005, o número de entidades que se utilizam dos benefícios fiscais aumentou exponencialmente, porém, ainda é nítido que o país tem muito a aprender e se especializar nesse caminho para o desenvolvimento social e econômico, por exemplo, poderia haver uma política mais específica em relação aos incentivos fiscais para as empresas que optam pelo sistema do lucro real, visto que nos moldes atuais elas não desfrutam completamente dessa concessão, e consequentemente, não contribuem da melhor maneira possível para o progresso esperado (ARAÚJO, 2010).

Uma opção utilizada pelos governos para atrair empresas e, portanto, o desenvolvimento para determinadas regiões é por meio da concessão de incentivos fiscais para as empresas. Porém, pelas circunstâncias de que haverá uma migração de empresas visando o benefício, das áreas que não possuem a concessão para as que possuem, a região da qual a entidade se retirou sofre prejuízos na questão do desenvolvimento e inovação. Assim, nem sempre há um estudo aprofundado quanto aos benefícios que essa política gera, questionando-se sobre sua eficácia como política econômica e social (KRONBAUER et al., 2011).

## **2.2. Incentivos Fiscais no Setor Elétrico**

De acordo com Julião et al. (2013), quando o assunto é sobre incentivos fiscais, o setor elétrico é um excelente campo para se analisar, pois apresenta uma grande quantidade de empresas que recebem o auxílio do governo. Em sua pesquisa, constatou que há uma relação expressivamente positiva entre o montante do lucro da empresa e o benefício fiscal recebido, tanto nacionalmente quanto internacionalmente, ou seja, quanto maior o lucro maior o incentivo fiscal que recebem.

Souza (2002) trata a política de incentivos fiscais para o setor elétrico como uma condição indispensável, focando em sua pesquisa no Programa de Incentivo às Fontes

Alternativas de Energia Elétrica (PROINFA), o qual grande parte das empresas deste setor recebem e que incentiva a utilização de fontes alternativas com menos impactos ambientais, como a energia eólica, solar e hidrelétrica.

Uma preocupação na área dos incentivos fiscais é a forma de regulação, a simples criação de agências reguladoras em um ambiente diversificado e com muitas peculiaridades pode acarretar um sistema falho e ineficiente. Deve-se compreender a peculiaridade de cada setor, por exemplo, o setor elétrico terá uma participação específica e diferente de outras na política dos benefícios fiscais, algo que minimiza as lacunas nas operações de mercado e de assimetria da informação. Dessa forma, a atuação dos agentes reguladores deve ser individual de setor para setor, garantindo a inovação, o desenvolvimento da região, o bem-estar social, acima de tudo sem discriminação, qualidade de serviços, eficiência produtiva, e certa liberdade de atuação por parte da empresa para que não saia no prejuízo, porém com muito cuidado para não haver abusos de poder de mercado, enfim, deve-se criar um ambiente extremamente favorável à prática (LANDI, 2006).

No Brasil, os incentivos fiscais foram de extrema importância na impulsionamento da energia eólica, que hoje já é bastante significativa na matriz energética brasileira, por sua fonte de energia ser renovável, competitiva, confiável, limpa e com um custo-benefício alto, diversificando a matriz com o objetivo de diminuir impactos ambientais e aumentar a segurança energética, visto a demanda crescente e constante de energia elétrica, não somente no Brasil como no mundo inteiro. Porém, além desses benefícios que a energia limpa traz, ela também acompanha diversos gastos com tecnologia agregadas a ela, nesse cenário se fez necessária a concessão de benefícios fiscais, e seus frutos já foram e continuam sendo colhidos, tendo esses custos tecnológicos diminuído consideravelmente no decorrer dos anos. Isso tudo atrai investimento de capital estrangeiro, pois as empresas passam a ver o Brasil e sua política de incentivos com bons olhos para aumentarem seus lucros, a partir de redução de gastos e exploração de novos mercados (RAMPINELLI, 2012).

É tomado como necessidade desenvolver os instrumentos legais, como os incentivos fiscais, para o aprimoramento visando o longo prazo do setor elétrico como um todo, algo que gera uma diversificação da matriz energética e evita a escassez de energia. Atualmente, é visível que o Brasil tem muito a melhorar em termos de atratividade para as empresas do setor elétrico, ao comparar com países desenvolvidos, devem ser tomados como exemplo em formulação de políticas públicas de eficiência energética. Visando esta melhoria, o Plano Nacional de Eficiência Energética toma como medida a necessidade de se adotar incentivos fiscais de

maneira a modernizar a indústria nacional, como tentativa de um processo mais eficiente, com capacitação técnica e profissional. Este plano também cita a educação como maneira de conscientizar a população a fazer parte e cooperar com esse desenvolvimento, já que eles se aproveitam do progresso também (ALTOÉ, 2017).

### **2.3. Demonstração do Valor Adicionado (DVA)**

De acordo com o CPC 09, a Demonstração do Valor adicionado tem por finalidade evidenciar aos usuários informações a respeito da riqueza gerada pela entidade e sua respectiva distribuição, durante determinado período, buscando proporcionar o conhecimento necessário para a melhor avaliação das atividades de que a empresa participa dentro da sociedade a qual está inserida. Os dados contidos na DVA são obtidos principalmente a partir da Demonstração do Resultado, utilizando-se dos valores de vendas e insumos adquiridos de terceiros para calcular suas riquezas, eliminando valores que representam dupla contagem. Os principais componentes dessa distribuição são: pessoal; impostos, taxas e contribuições; remuneração de capital de terceiros; e remuneração de capital próprio (CPC 09, 2008).

Há uma demanda de dados que evidenciam informações diferentes das que englobam as demonstrações contábeis clássicas, que fornecem dados a respeito de tudo que envolve a geração de riquezas e, conseqüentemente, sua distribuição. Assim, surge a demonstração do valor adicionado como uma demonstração contábil complementar, com o objetivo de fornecer essas informações de maneira a facilitar a compreensão de qualquer tipo de usuário, especialista ou não em contabilidade, de forma simples e objetiva, porém, esse entendimento facilitado é uma barreira difícil de se romper. O valor adicionado é alcançado a partir da soma de toda a remuneração obtida nas atividades de uma entidade, devendo ser feito o reconhecimento prévio do lucro, a começar pela demonstração do resultado do exercício, para obter a base de distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio. Esta remuneração pode vir de três formas distintas: pelos credores, com recursos de terceiros; pelos acionistas; e pelo governo, que mesmo não sendo um fator direto de produção, participa da formação de riqueza por meio de investimentos em infraestrutura, concessão de incentivos fiscais e subvenções, tendo como propósito facilitar as atividades da empresa na região (COSENZA, 2003).

É notável o aumento substancial da responsabilidade social das empresas, há a preocupação em divulgar as ações realizadas no ambiente externo da entidade, relacionadas ao meio ambiente e benefícios coletivos dos usuários da empresa, promovendo o crescimento empresarial e o desenvolvimento social. Desse modo, é identificada uma correlação positiva e

forte entre os Indicadores Sociais Internos (ISI), que estão relacionados diretamente com a distribuição do valor adicionado e a geração e distribuição de riqueza. Com isso, o autor chega à conclusão de que os gastos com pessoal é um dos elementos que aumentam as receitas e, por consequência, geram mais riquezas a serem distribuídas (TAIAROL, 2011).

Kronbauer et al. (2011), em sua pesquisa a respeito do custo-benefício dos incentivos fiscais, utiliza a Demonstração do Valor Adicionado de empresas calçadistas como a principal ferramenta para avaliar esta relação, manuseando os valores distribuídos para pessoal e encargos, impostos, taxas e contribuições, remuneração de capital de terceiros e remuneração de capital próprio. Desse modo, chegou à conclusão de que as entidades analisadas obtiveram um valor adicionado superior a seis vezes o valor recebido a título de incentivo fiscal, proporcionando oportunidades de desenvolvimento social e econômico na região que operam suas atividades, assim, a política dos incentivos fiscais se apresenta de maneira a beneficiar todas as partes, manifestando eficácia política, econômica e social.

O conteúdo informacional da DVA é relevante no sentido de influenciar na decisão do usuário da empresa, de maneira a induzir diretamente a distribuição do valor por ação e o preço de mercado das ações das entidades, além de refletir os valores do lucro líquido e patrimônio líquido das companhias (BARROS, 2013).

### 3 – METODOLOGIA

Esta seção trata dos detalhes dos procedimentos adotados para o alcance do objetivo proposto para a pesquisa. Inicialmente, são evidenciados os critérios para a seleção da amostra, a coleta e a fonte dos dados, a definição dos modelos e operacionalização dos indicadores estatísticos, por fim, as variáveis utilizadas e suas aplicações.

#### 3.1. População e Amostra

No presente artigo foi utilizada uma amostra que engloba as empresas do setor elétrico, envolvendo as áreas de geração, distribuição e transmissão, listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3), que totalizavam 59 entidades até maio de 2019. Todas as empresas foram examinadas para uma melhor análise do setor elétrico.

A empresa CELG foi excluída da amostra por não ter seus dados evidenciados na base de dados do sítio da B3. Portanto, a amostra final da pesquisa foi de 58 empresas compreendendo os dados disponíveis das demonstrações financeiras das entidades no período de 2016 a 2018.

#### 3.2. Coleta de Dados

Os dados utilizados na pesquisa foram disponibilizados no sítio da B3, coletados a partir de demonstrações financeiras das empresas analisadas: Demonstração do Valor Adicionado; Balanço Patrimonial; Demonstração do resultado do Exercício; e Notas explicativas. Usufruindo das informações referentes aos valores de distribuição do valor adicionado para pessoal, impostos e tributos, remuneração do capital de terceiros e remuneração do capital próprio, do ativo, do patrimônio líquido, da receita total e dos incentivos fiscais recebidos pelas companhias.

#### 3.3. Definição dos Modelos

Para alcançar os objetivos do estudo foram testados dois modelos conforme as equações (1) e (2), no qual o primeiro modelo relaciona a distribuição do valor adicionado às variáveis de controle e independente, já o segundo, relaciona a geração de riqueza da companhia à estas variáveis.

$$\text{Distribuição do Valor Adicionado} \begin{cases} DPSS \\ DIMP \\ DTERC \\ DCP \\ DRCP \end{cases} = \alpha + \beta_1 LGIF + \beta_2 PORT + \beta_3 ENDV + \beta_4 RENT + \beta_5 LGRT \quad (1)$$

$$\text{Geração de Riqueza} \begin{cases} \text{GRAT} \\ \text{GRPL} \end{cases} = \alpha + \beta_1 \text{LGIF} + \beta_2 \text{PORT} + \beta_3 \text{ENDV} + \beta_4 \text{RENT} + \beta_5 \text{LGRT} \quad (2)$$

Onde:

Distribuição do Valor Adicionado = variável dependente referente ao valor adicionado distribuído para pessoal (DPSS), ou impostos e tributos (DIMP), ou capital de terceiros (DTERC), ou capital próprio (DCP), ou remuneração do capital próprio (DRCP);

Geração de Riqueza = variável dependente referente a riqueza gerada em relação ao Ativo Total (GRAT), ou ao Patrimônio Líquido (GRPL) da empresa;

$\alpha$  = coeficiente linear do modelo (constante);

$\beta_{1...5}$  = coeficiente angular beta das variáveis independentes 1 a 5;

LGIF = variável independente referente ao valor do incentivo fiscal recebido pela empresa;

PORT = variável de controle referente ao porte da empresa;

ENDV = variável de controle referente ao endividamento da empresa;

RENT = variável de controle referente a rentabilidade da empresa;

LGRT = variável de controle referente ao logaritmo da receita total da empresa.

### 3.4. Variáveis

Para testar os modelos, foram consideradas quatro variáveis dependentes, uma variável independente, além de cinco variáveis de controle, de maneira a diluir as influências em mais variáveis, teoricamente relacionadas, para chegar a resultados o mais próximo da realidade possível. O quadro 1 demonstra as variáveis utilizadas, suas respectivas formas com as quais foram obtidas e descrição. Os indicadores da DVA foram retirados do Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC, de 2018.

**Quadro 1:** Variáveis utilizadas nos modelos de regressão.

<b>Tipo</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Descrição</b>
<b>Variáveis dependentes</b>		
1. Distribuição para pessoal (DPSS)	Obtido a partir da Demonstração do Valor Adicionado	Indica o valor distribuído para pessoal.
2. Distribuição para impostos e tributos (DIMP)	Obtido a partir da Demonstração do Valor Adicionado	Indica o valor distribuído para impostos e tributos.
3. Distribuição para capital de terceiros (DTERC)	Obtido a partir da Demonstração do Valor Adicionado	Indica o valor distribuído para capital de terceiros.
4. Distribuição para capital próprio (DCP)	Obtido a partir da Demonstração do Valor Adicionado	Indica o valor distribuído para capital próprio.
5. Distribuição para remuneração de capital próprio (DRCP)	Obtido a partir da Demonstração do Valor Adicionado	Indica o valor distribuído para remuneração de capital próprio.
6. Geração de riqueza pelo ativo total (GRAT)	$\frac{\text{Valor Adicionado}}{\text{Ativo Total}}$	Indica a capacidade de a empresa gerar riquezas.
7. Geração de riqueza pelo patrimônio líquido (GRPL)	$\frac{\text{Valor Adicionado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Indica a capacidade de a empresa gerar riquezas.
<b>Variável independente</b>		
8. Índice de incentivo fiscal (LGIF)	Logaritmo do Incentivo Fiscal	Indica o valor do incentivo recebido.
<b>Variáveis de controle</b>		
9. Índice de porte (PORT)	Logaritmo do Ativo Total	Indica o porte da empresa.
10. Índice de endividamento (ENDV)	$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$	Indica o valor da dívida com terceiros.
11. Índice de rentabilidade (RENT)	$\frac{\text{Lucro/Prejuízo}}{\text{Receita total}}$	Indica o quanto a empresa é rentável.
12. Índice da receita total (LGRT)	Logaritmo da Receita Total	Indica o valor da receita total.

**Fonte:** Elaboração própria a partir de coleta de dados.

Para análise estatística, foi rodada uma regressão pelo Método dos Mínimos Quadrados (MQO) a partir de dois modelos conforme as equações (1) e (2) já evidenciadas.

Conseqüentemente, ao avaliar os resultados, inicialmente é preciso observar a significância dos dados obtidos, evidenciada nas tabelas de 2 a 8 como “P-valor”. Ao verificar se a estatística é significativa ou não, tem-se o objetivo de expressar de que forma ela explica os efeitos sobre a variável dependente, ou seja, qual é sua influência nos valores de tais variáveis, quanto menor sua significância, maiores são as chances de os resultados obtidos representarem a realidade.

Após explorar a significância, considera-se o coeficiente, o qual pode expressar tanto o valor negativo quanto o positivo. Quando se obtém um resultado positivo, é indicada uma proporção na qual quanto maior o montante da variável independente ou de controle, maior é o valor adicionado distribuído para a variável dependente específica, conseqüentemente, quando negativo o contrário pode ser observado.

Por último, deve-se atentar às estatísticas  $R^2$  Ajustado e P-valor (F), visto que  $R^2$  Ajustado oferece a informação do quanto o modelo utilizado explica as variações da distribuição do valor adicionado para a variável dependente em particular, enquanto P-valor (F) indica se é significativo ou não, sendo, para a melhor precisão do resultado, que seja. Dessa forma, são estatísticas complementares, cujo resultado de uma ratifica o da outra.

## 4 – ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção são apresentados os resultados das regressões rodadas pelo Método dos Mínimos Quadrados (MQO) a partir dos modelos (1) e (2) já evidenciados.

### 4.1. Análise Geral dos Modelos de Regressão

A partir do resultado do primeiro modelo, como demonstrado na Tabela 1, a respeito da influência na distribuição do valor adicional para pessoal e encargos, é possível notar que houveram 4 variáveis significativas, as variáveis de porte e receita total com significância menor que 1%, e as de incentivos fiscais e endividamento com significância entre 5% e 10%.

Posto isto, a variável porte por seu coeficiente ser um indicativo positivo e com uma significância relevante, evidencia que quanto maior a empresa, maior é o valor adicionado distribuído para pessoal e encargos. O mesmo fato ocorre com as variáveis de endividamento e de incentivos fiscais. O fato de a variável de incentivos fiscais demonstrar que as empresas que receberam mais incentivos fiscais distribuíram mais para pessoal era esperado, pois um dos objetivos da concessão do benefício é gerar empregos. Já no resultado que diz respeito a receita total, é notado que quanto maior a receita, menos é a distribuição para pessoal, o resultado esperado era outro, já que a lógica seria que quanto maior a receita da empresa, maior seu lucro e valor adicionado, logo, mais recursos tem a serem distribuídos.

Nota-se também que o modelo utilizado explica cerca de 5,18% das variações da distribuição do valor adicionado para pessoal, a uma significância entre 1% e 5%.

**Tabela 1:** Distribuição do valor adicionado para pessoal e encargos (DPSS).

Estadísticas Variáveis	P-valor	Coefficiente	R <sup>2</sup> Ajustado	P-valor (F)
$\alpha$	0,6081	-0,033758	0,051767	0,015740
LGIF	0,0866	0,009581		
PORT	0,0010	0,071930		
ENDV	0,0766	0,035433		
RENT	0,8418	0,003348		
LGRT	0,0015	-0,065807		

**Fonte:** Elaboração própria a partir de coleta de dados.

A tabela 2 expõe a segunda regressão, que diz respeito à influência na distribuição do valor adicionado para impostos, taxas e contribuições. Com base nela, constatam-se duas variáveis significativas, ambas com P-Valor menor que 1%, as de porte e de receita total.

Dessa forma, a variável porte possui a estatística do coeficiente negativa, o que significa que quanto maior o porte da empresa, menor são os valores distribuídos para impostos.

Enquanto a variável receita total, ao possuir valor positivo indica que quanto maior a receita total mais valor adicionado foi distribuído para impostos, seguindo a lógica de que a consequência de gerar mais receita é pagar mais tributos. Em relação a variável de incentivos fiscais, não houve significância, logo, não há influência constatada.

O modelo utilizado explica cerca de 57,88% das variações da distribuição do valor adicionado para impostos, taxas e contribuições, a uma significância menor que 1%.

**Tabela 2:** Distribuição do valor adicionado para impostos, taxas e contribuições (DIMP).

Estadísticas Variáveis	P-valor	Coefficiente	R <sup>2</sup> Ajustado	P-valor (F)
$\alpha$	0,6681	0,071233	0,578774	0,000001
LGIF	0,2980	0,014649		
PORT	0,0001	-0,481855		
ENDV	0,2572	-0,057079		
RENT	0,4235	0,033921		
LGRT	0,0001	0,563005		

**Fonte:** Elaboração própria a partir de coleta de dados.

A terceira regressão, representada na Tabela 3, da influência da distribuição do valor adicionado para remuneração de capital de terceiros, indica cinco variáveis como significativas, incentivos fiscais e rentabilidade entre 5% e 10%, porte entre 1% e 5%, e endividamento e receita total a menos que 1%.

Assim, ao reparar os coeficientes, é possível notar que os valores referentes às variáveis porte e endividamento são positivos, ou seja, induz um efeito no qual quanto maior o porte ou endividamento, maior a distribuição do valor adicionado para remuneração de capital de terceiros, algo coerente com o esperado, já que empresas mais endividadas pagam mais juros. Além disso, as outras três variáveis, ao evidenciar resultados negativos, expressam que quanto maior o valor do incentivo fiscal, da rentabilidade ou da receita total, menor o montante distribuído para remuneração de capital de terceiros, tendo em vista que quanto mais juros a entidade paga, menor é o lucro dela, além de que gerar mais receitas diminui a dependência de recursos de terceiros para exercer suas atividades.

O modelo utilizado explica cerca de 15,36% das variações da distribuição do valor adicionado para remuneração de capital de terceiros, a uma significância menor que 1%.

**Tabela 3:** Distribuição do valor adicionado para remuneração de capital de terceiros (DTERC).

Estadísticas Variáveis	P-valor	Coefficiente	R <sup>2</sup> Ajustado	P-valor (F)
$\alpha$	0,6638	0,177761	0,153612	0,000001
LGIF	0,0658	-0,063935		
PORT	0,0136	0,332718		
ENDV	0,0005	0,442193		
RENT	0,0675	-0,191449		
LGRT	0,0089	-0,335326		

**Fonte:** Elaboração própria a partir de coleta de dados.

A tabela 4, representa a quarta regressão, a qual mostra a influência na distribuição do valor adicionado para capital próprio, nela nota-se que três variáveis foram significativas, porte e endividamento entre 5% e 10%, e receita total entre 1% e 5%.

Deste modo, ao observar a estatística do coeficiente tem-se que, ao representar valor positivo, quanto maior o porte da companhia, maior o valor distribuído para capital de terceiros, já que uma empresa consolidada possui menor necessidade de financiar suas atividades e pode contar com capital próprio. Enquanto as variáveis endividamento e receita total retratam valores negativos, logo, quanto maior o endividamento ou a receita, menor é o valor distribuído para capital próprio, seguindo a mesma lógica anterior, uma empresa endividada necessita mais de capital de terceiros. Em relação à variável de incentivos fiscais, não houve significância, logo, não há influência constatada, ou seja, não contribui para agregar valor aos acionistas.

O modelo utilizado explica cerca de 5,30% das variações da distribuição do valor adicionado para o capital próprio, a uma significância entre 1% e 5%.

**Tabela 4:** Distribuição do valor adicionado para capital próprio (DCP).

Estadísticas Variáveis	P-valor	Coefficiente	R <sup>2</sup> Ajustado	P-valor (F)
$\alpha$	0,3531	0,367462	0,053031	0,014355
LGIF	0,8709	0,005432		
PORT	0,0816	0,225849		
ENDV	0,0631	-0,223468		
RENT	0,4511	0,075674		
LGRT	0,0475	-0,244335		

**Fonte:** Elaboração própria a partir de coleta de dados.

A quinta regressão, apresentada na Tabela 5, diz respeito a influência da distribuição do valor adicionado para remuneração de capital de próprio, indica duas variáveis como significativas, endividamento e rentabilidade, ambas a menos que 1%.

Assim, é possível notar que em relação ao endividamento, por ter seu coeficiente correspondido a um valor negativo, infere que quanto maior o valor do endividamento, menor é o valor distribuído para remuneração de capital próprio. Já para a rentabilidade, a qual é representada por sinal positivo no valor do coeficiente, quanto maior o seu valor, maior será a distribuição do valor adicionado para remuneração de capital próprio. Com isso, é notável que empresas mais endividadas remuneram menos os acionistas, ao mesmo tempo em que entidades com maiores rentabilidades remuneram mais, seguindo uma linha natural de raciocínio. Porém, em relação à variável de incentivos fiscais, não houve significância, logo, não há influência constatada, algo esperado, pois o incentivo fiscal não deve servir para aumentar a remuneração dos acionistas, já que é algo concedido para beneficiar a sociedade.

O modelo utilizado explica em torno de 34,65% das variações da distribuição do valor adicionado para remuneração de capital próprio, a uma significância menor que 1%.

**Tabela 5:** Distribuição do valor adicionado para remuneração de capital próprio (DRCP).

Estadísticas Variáveis	P-valor	Coefficiente	R <sup>2</sup> Ajustado	P-valor (F)
$\alpha$	0,0001	0,544186	0,346451	0,000001
LGIF	0,5392	-0,005628		
PORT	0,4350	-0,027647		
ENDV	0,0001	-0,167195		
RENT	0,0001	0,133157		
LGRT	0,4903	-0,023191		

**Fonte:** Elaboração própria a partir de coleta de dados.

A tabela 6 expõe a sexta regressão, que diz respeito à influência na geração de riqueza sobre o ativo. Com base nela, constatam-se quatro variáveis significativas, ambas com P-Valor menor que 1%, as de porte, endividamento rentabilidade e de receita total.

Dessa maneira, observa-se para endividamento, rentabilidade e receita total, ao representarem valor positivo, quanto maiores seus valores, maior é a geração de riqueza sobre o ativo. Esta constatação faz sentido, pois uma empresa endividada tem necessidade de gerar recursos, uma entidade com maior rentabilidade gera mais riquezas por si só, além da receita total ter influência direta nas economias da companhia. Enquanto para o porte da empresa, o qual representa valor negativo, quanto maior o seu montante, menor é a riqueza gerada, algo que pode ser explicado pelo fato de que uma empresa já consolidada possui uma variação de geração de riqueza menor que uma com porte menor, já que ela não dispõe da necessidade de aumentar bruscamente suas economias. Em relação à variável de incentivos fiscais, não houve significância, logo, não há influência constatada.

O modelo utilizado explica em torno de 79,32% das variações da geração de riqueza sobre o ativo da entidade, a uma significância menor que 1%.

**Tabela 6:** Geração de riqueza sobre o ativo total (GRAT).

Estadísticas Variáveis	P-valor	Coefficiente	R <sup>2</sup> Ajustado	P-valor (F)
$\alpha$	0,0001	0,517791	0,793164	0,000001
LGIF	0,3698	-0,007304		
PORT	0,0001	-0,616969		
ENDV	0,0006	0,102276		
RENT	0,0001	0,191870		
LGRT	0,0001	0,610523		

**Fonte:** Elaboração própria a partir de coleta de dados.

Por último, a sétima regressão, apresentada na Tabela 7, diz respeito da influência da geração de riqueza sobre o patrimônio líquido, indica três variáveis como significativas, porte e receita total a 1%, e endividamento entre 1% e 5%.

Posto isso, as variáveis porte e endividamento possuem as estatísticas correspondentes com valores negativos, o que significa que quanto maior o porte ou endividamento, menor é a geração de riqueza sobre o patrimônio líquido da entidade, algo coerente, uma vez que empresas endividada e de porte menor tendem a ter um patrimônio inferior. Enquanto a receita total, representada por valor positivo, indica que quanto maior a receita maior é a geração de riqueza sobre o patrimônio líquido, algo lógico, visto que a receita influencia diretamente no lucro da companhia. Em relação à variável de incentivos fiscais, não houve significância, logo, não há influência constatada.

O modelo utilizado explica em torno de 12,23% das variações da geração de riqueza sobre o patrimônio líquido da entidade, a uma significância menor que 1%.

**Tabela 7:** Geração de riqueza sobre o patrimônio líquido (GRPL).

Estadísticas Variáveis	P-valor	Coefficiente	R <sup>2</sup> Ajustado	P-valor (F)
$\alpha$	0,5392	0,879471	0,122332	0,000055
LGIF	0,2256	-0,147078		
PORT	0,0004	-1,686010		
ENDV	0,0261	-0,970882		
RENT	0,5300	-0,229294		
LGRT	0,0001	1,996250		

**Fonte:** Elaboração própria a partir de coleta de dados.

Portanto, a partir da análise estatística, foi possível verificar que que diante dos diferentes modelos houve, em cada um deles, ao menos duas variáveis significativas, caso da DIMP e da DRCP, e no máximo cinco variáveis significativas, caso da DTERC. Além disso, dos sete modelos, apenas dois não tiveram significância menor que 1%, DPSS e DCP, porém, mantiveram a significância entre 1% e 5%.

## 5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi explorar a relação entre a subvenção dos incentivos fiscais às empresas brasileiras do setor elétrico e a distribuição do valor adicionado e geração de riqueza, no período de 2016 a 2018.

Com o intuito de obter tal resultado, foram analisados os dados anuais das respectivas entidades, nos períodos correspondentes. Estas informações foram todas coletadas a partir das demonstrações financeiras das companhias do setor elétrico, Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração do Valor Adicionado e Notas Explicativas, disponibilizadas no sítio da B3. Com essa base de referências, foram rodadas regressões com a finalidade de obter informações estatísticas para servir de parâmetro à análise dos resultados.

Após análise dos resultados, observa-se que os incentivos fiscais só demonstraram influência significativa nas variáveis dependentes de pessoal e encargos e remuneração de capital de terceiros. Dessa forma, poderia se constatar que o incentivo fiscal cumpre seu papel na tentativa de gerar mais empregos, no caso do aumento da distribuição do valor adicionado para pessoal e encargos, além de influenciar nos juros pagos, de modo que as companhias as quais apresentaram maiores valores de benefício fiscal recebido pagaram menos juros, e conseqüentemente, o montante distribuído para capital de terceiros foi menor. Outrossim, era esperado que esta subvenção não induzisse a distribuição de valor adicionado para capital próprio e remuneração de capital próprio, visto que sua finalidade não é a satisfação dos acionistas, mas sim uma forma de a sociedade se beneficiar de forma mais direta a partir de investimentos em projetos sociais, por exemplo. Com base nesse resultado é possível avaliar que a política dos incentivos fiscais é falha e possui a necessidade de incrementação.

Todavia, poderia se esperar que o incentivo fiscal influenciasse de forma mais direta a distribuição do valor adicionado para impostos, taxas e tributos, já que os valores das subvenções são deduzidos dos impostos que seriam pagos normalmente se a companhia não aderisse a esta política. Ademais, era almejado identificar uma importância maior na geração de riquezas das empresas, visto que além da política do benefício fiscal ter como meta a satisfação da sociedade, ela também serve de influência para a empresa se alocar em determinada área, tendo deduções nos impostos a serem pagos, gerando emprego e mais receita com suas atividades operacionais e com todo *Marketing* que envolve a participação neste sistema.

Vale ressaltar a não possibilidade da análise de todas as empresas do setor elétrico listadas na B3, haja visto que nem todas as entidades disponibilizam de forma completa e detalhada os incentivos fiscais que recebem em suas demonstrações financeiras, muitas vezes as informações aparecem de maneira desordenada e de forma incompleta. A evidenciação total demonstra uma preocupação em informar ao usuário da companhia para onde esses incentivos estão sendo realocados, além de apontar certa preocupação com ações sociais e desenvolvimento tecnológico. Tudo isso auxilia a tomada de decisão do usuário da empresa.

Como sugestão para pesquisas futuras, propõe-se analisar os incentivos fiscais e as demonstrações financeiras das empresas de outros setores além do elétrico e utilizar diferentes testes estatísticos, de maneira a diversificar mais a amostra e possibilitar a constatação de resultados diferentes deste estudo.

## REFERÊNCIAS

ALTOE, L. Et al. **Políticas públicas de incentivo à eficiência energética**. Estudos avançados, São Paulo - SP, v. 31, n. 89, p. 285-297, 2017. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/eav/article/view/132432>>. Acesso em: 05 de abril 2019.

ARAÚJO, B.C. (2010) **Incentivos fiscais à pesquisa e desenvolvimento e custos de inovação no Brasil**, Radar: Tecnologia, Produção e Comércio Exterior, Brasília, n. 8, pp. 03-21.

ASSUNÇÃO, Matheus Carneiro. **Incentivos Fiscais em Tempos de Crise: Impactos Econômicos e Reflexos Financeiros**. Revista da PGFN, Procuradoria da Fazenda Nacional, v. 1, nº 1, p. 99-121, jan.-jun, 2011.

BARROS, C. M. E.; CATAPAN, A.; SCHERER, L. M.; ISIDORO, C.. **Relevância do valor adicionado: um estudo empírico em sociedades anônimas abertas brasileiras**. Registro Contábil, v. 4(3), p. 147-162, 2013.

BOTELHO, Isaura. **As dimensões da cultura e o lugar das políticas públicas**. *Revista São Paulo em Perspectiva*, São Paulo, vol. 15, 2001.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Ações**. [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm), 2019. Acesso em: 25 de maio de 2019.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO (B3). **Consulte as demonstrações financeiras, fatos relevantes, comunicados, entre outras informações importantes das empresas listadas na B3**. <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?segmento=Energia+El%C3%A9trica&idioma=pt-br>, 2019. Acesso em: 25 de maio de 2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento técnico CPC 07: Subvenção e Assistência Governamentais**, de 02 de dezembro de 2010.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento técnico CPC 09: Demonstração do Valor Adicionado**. Brasília, 2008.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). **Princípios fundamentais e normas brasileiras de Contabilidade**. Brasília: CFC, 2003.

COSENZA, J. P. **A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado**. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 14, n. no. Esp., p. 7-29, 2003.

ELALI, André. **Incentivos fiscais, neutralidade da tributação e desenvolvimento econômico: a questão da redução das desigualdades regionais e sociais. Incentivos fiscais: questões pontuais nas esferas federal, estadual e municipal**. São Paulo: MP, p. 37-66, 2007.

GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos; IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu. **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC**. [S.l: s.n.], 2018.

JULIÃO, C. M.; LAGIOIA, U. C. T.; CARLOS FILHO, F. A.; ARAÚJO, J. G.; SILVA FILHO, L. L.; SILVA, I. E. M. **Um estudo sobre a correlação entre o recebimento de subvenções governamentais e o lucro das empresas nacionais, e das maiores internacionais, do setor elétrico.** *Revista UNIABEU*, v. 6, n.14, p. 173-189. 2013.

KRONBAUER, A. et al. **Relação custo-benefício dos incentivos fiscais: Um estudo baseado na DVA de empresas calçadistas incentivadas.** *ABDCustos*, v. 6, n. 3, 2011.

LANDI, Mônica. **Energia Elétrica e Políticas Públicas: a experiência do setor elétrico brasileiro no período de 1934 a 2005.** (Tese de Doutorado) Universidade Estadual de São Paulo, Programa Interunidades de Pós-Graduação em Energia PIPGEEP/FEA/IEE/IF, 2006.

RAMPINELLI, G. A.; ROSA JÚNIOR, C. G. **Análise da geração eólica na matriz brasileira de energia elétrica.** *Revista Ciências Exatas e Naturais*, v. 14, n. 2, p. 273-302, 2012.

SOUZA, B.V. de & PETRI, S. M. **Contribuições dos incentivos fiscais: responsabilidade x benefícios.** In: *Anais: 4º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças*, Florianópolis 2011.

SOUZA, Zilmar José. **A co-geração de energia no setor sucroalcooleiro: desenvolvimento e situação atual.** In: Iv Agrener – Encontro Nacional de Energia no Meio Rural. Anais. 2002. Disponível em <<http://paginas.agr.unicamp.br>> Acesso em: 25 de abril de 2019.

TAIAROL, Silvane Maria; RAIMUNDINI, Simone Letícia; BEHR, Ariel. **Indicadores Sociais Internos e a Geração de Valor Adicionado: uma análise da relação do Balanço Social e da Demonstração do Valor Adicionado em bancos brasileiros.** *Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*. Vol.1, N. 2, p.82, 2011.

TEIXEIRA, Elenaldo Celso **O Papel das Políticas Públicas no Desenvolvimento Local e na Transformação da Realidade.** 2002. Disponível em <http://www.aatr.org.br/papelpp.pdf>; Acesso em 22 de abril de 2019.