

# Demonstração do valor adicionado: como foi distribuída a riqueza gerada pelos ramos de atividade entre 1999 e 2018?

Mara Jane Contrera Malacrida

<https://orcid.org/0000-0002-1157-6799>

Ariovaldo dos Santos

<https://orcid.org/0000-0003-0388-6284>

## Resumo

**Objetivo:** Este estudo teve como objetivo verificar em que medida a distribuição da riqueza gerada pelas maiores empresas de capital aberto e fechado que operam no Brasil, dos principais ramos da atividade econômica, difere quanto à carga tributária, à remuneração dos capitais empregados (próprios e de terceiros) e à remuneração dos funcionários dessas empresas, no período de 1999 a 2018;

**Metodologia:** Foram analisadas as DVAs das maiores empresas de capital aberto e fechado, constantes do banco de dados mantido pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi) entre 1999 e 2018, sendo realizadas regressões lineares múltiplas e o teste Mann-Whitney para identificar diferenças significativas na distribuição da riqueza dos principais ramos da economia;

**Resultados e contribuições:** Os resultados obtidos indicam que há diferenças significativas na distribuição da riqueza gerada pelos principais ramos da economia (indústria, comércio, serviços, instituições financeiras e seguradoras), para empregados, acionistas e credores. Esse resultado também foi verificado na proporção da riqueza destinada ao Governo por meio de tributos. Como principais contribuições, este estudo evidencia grande desequilíbrio na distribuição da riqueza gerada pelos diversos ramos da atividade econômica e que os ramos industrial, comercial e de serviços arcaram com uma carga tributária bastante superior à dos bancos e seguradoras ao longo dos 20 anos analisados, impactando de forma negativa o montante que estes três ramos distribuíram aos funcionários e acionistas quando comparados aos bancos e seguradoras.

**Palavras-chave:** Valor adicionado, Distribuição de riqueza, Carga tributária, Atividades econômicas.

Editado em Português e Inglês. Versão original em Português.

Recebido em 23/08/2022, após 4 rodadas na Revista Contabilidade & Finanças. Aceito em 23/08/2022 por Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima, Doutor (Editor). Publicado em 14/10/2022. Organização responsável pelo periódico: Abracicon.

## 1. Introdução

A relevância das informações contábeis, assim entendida aquela com valor confirmatório ou preditivo capaz de fazer diferença nas decisões tomadas pelos usuários, pode ser observada por várias perspectivas em função de interesses distintos dos diversos usuários. Nesse sentido, a empresa precisa coordenar os interesses dos diversos *stakeholders* (Freeman, 1984) para minimizar os efeitos negativos decorrentes de conflitos de interesses existentes entre eles.

De acordo com Haller & Stade (2014), sob o conceito da teoria dos *stakeholders*, uma empresa é vista como uma coalizão de diferentes grupos de interesse, sendo a criação de valor resultado do esforço coletivo e que, a existência de uma empresa somente é garantida se ela for capaz de criar valor suficiente para que os interesses de todos os *stakeholders* sejam satisfeitos. Adicionalmente, o *International Integrated Reporting Council* (IIRC, 2013) afirma que a criação de valor ocorre ao longo do tempo por meio da aplicação de capital financeiro e humano, dentre outros recursos, sendo improvável que seja criado por meio da maximização de um capital em detrimento dos demais.

Desse modo, a divulgação de informações que permitam aos diferentes *stakeholders* avaliarem a riqueza criada pela empresa e a sua distribuição aos diversos agentes econômicos que contribuíram para sua geração é de fundamental importância, pois evidencia a política utilizada pela empresa, bem como suas prioridades (Pinto & Freire, 2013). Complementarmente, o IIRC (2013) expõe que é importante evidenciar para os *stakeholders* como a empresa interage com o ambiente externo e com os diferentes capitais empregados para a criação de valor ao longo do tempo.

Nesse sentido, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) surgiu para prover aos *stakeholders* (investidores, funcionários, governo, fornecedores, etc.) informações relevantes sobre a geração de riqueza e dar à sociedade elementos que lhe permita saber quais empresas acolher (Cunha, Ribeiro & Santos, 2005). Santos (2007) afirma que a DVA tem como objetivo evidenciar a contribuição da empresa para o desenvolvimento econômico-social da região onde está instalada, discriminando quanto agrega de riqueza à economia local e como tal riqueza é distribuída entre os fatores de produção, podendo ser utilizada como ferramenta para avaliar políticas públicas e tributárias e, também, para discussão de políticas salariais. Pode, portanto, ser entendida como uma forma de prestação de contas à sociedade.

Assim, baseados nas informações divulgadas na DVA, estudos compararam a distribuição da riqueza gerada pelas empresas analisando a carga tributária nos ramos comercial, industrial e de serviço (Santos & Hashimoto, 2003), carga tributária *versus* diferentes mandatos presidenciais (Santos, Cunha, De Luca & Ribeiro, 2013; Koprowski et al, 2020), as diferenças na distribuição da riqueza gerada entre bancos nacionais e estrangeiros (Pinto & Freire, 2013), entre empresas comerciais, industriais e de serviços (Cunha, Ribeiro & Santos, 2005) e entre cooperativas agropecuárias brasileiras e empresas com fins lucrativos (Londero, Stanzani & Santos, 2019). Outros estudos corroboram a perspectiva de que as características organizacionais e setoriais exercem forte influência na estrutura de distribuição de riqueza (Mazzioni et al, 2020; Hosser et al, 2020).

Assim, com base nas pesquisas realizadas, considerando que estas não contemplam uma análise conjunta dos principais ramos da economia e se limitam a análise de um curto período de tempo, este estudo busca responder à seguinte questão de pesquisa: **Em que medida a riqueza distribuída difere entre os principais ramos da atividade econômica (indústria, comércio, serviços, instituições financeiras e seguradoras), considerando o conceito contábil de valor adicionado divulgado na DVA?**

O estudo tem como objetivo verificar em que medida a distribuição da riqueza gerada pelas maiores empresas de capital aberto e fechado que operam no Brasil, dos principais ramos da atividade econômica, difere quanto à carga tributária, à remuneração dos capitais empregados (próprios e de terceiros) e à remuneração dos funcionários dessas empresas, no período de 1999 a 2018.

Considerando os diversos grupos de interesse e os possíveis conflitos inerentes a esses grupos, espera-se que exista diferença significativa na distribuição da riqueza gerada pelos principais ramos da economia entre empregados, acionistas e credores, em função de riscos envolvidos nas diferentes atividades econômicas, estrutura de ativos das empresas, qualificação da mão de obra utilizada, dentre outros fatores.

Em relação à carga tributária, embora alguns estudos indiquem que os setores comercial, industrial e de serviços são altamente tributados (Santos & Hashimoto, 2003; Cunha, Ribeiro & Santos, 2005), e que aquela pode sofrer alterações em função do mandato presidencial (Santos, Cunha, De Luca & Ribeiro, 2013), espera-se que não haja diferença significativa na proporção da riqueza destinada ao Governo, uma vez que as empresas estão sob a mesma jurisdição e a Constituição Federal de 1988 estabelece, pelo princípio da isonomia, tratamento igualitário entre os contribuintes.

Assim, a relevância da pesquisa reside em evidenciar a distribuição da riqueza gerada pelas maiores empresas dos principais ramos da economia durante 20 anos, explicitando as diferenças significativas na distribuição dessa riqueza a cada *stakeholder*, complementando os estudos anteriores, uma vez que estes se basearam principalmente na estatística descritiva para afirmar que havia diferenças na distribuição da riqueza e na análise de alguns setores da economia (i.e., cooperativas, bancos). Esse estudo também avança ao ampliar a discussão em torno da análise da carga tributária incidente sobre os principais ramos da economia (incluindo instituições financeiras e seguradoras) a partir da DVA, aspecto não abordado em pesquisas realizadas anteriormente.

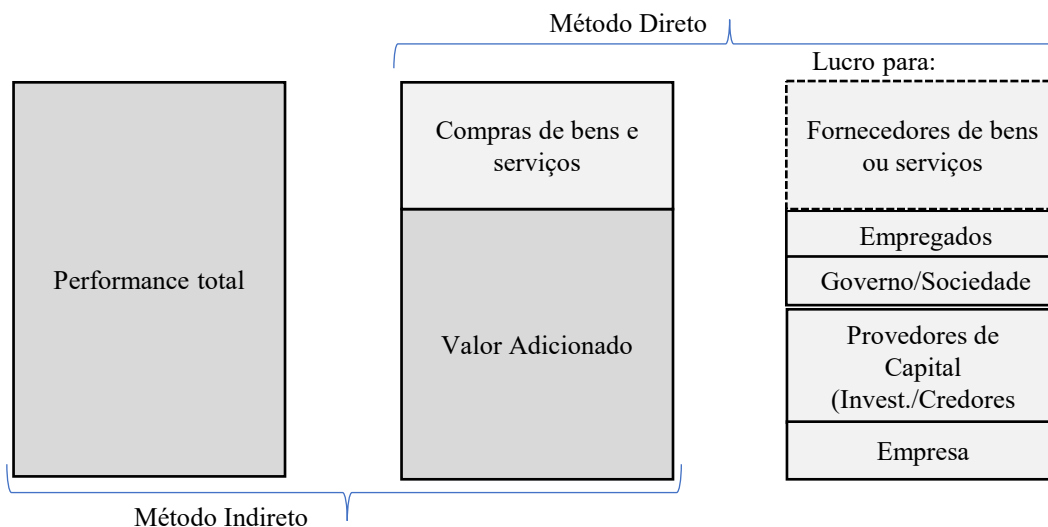
## 2. Referencial Teórico

### 2.1 Valor Adicionado – conceitos

O conceito de valor adicionado é discutido há mais de 200 anos, mas os registros mais contundentes a respeito da visão contábil iniciaram-se apenas no fim da década de 1970. Segundo Consenza (2003) e Machado, Macedo & Machado (2015), o Reino Unido foi o protagonista das discussões com a publicação do *Corporate Report* pelo *Accounting Standards Steering Committee* (atual *Accounting Standards Committee*), em 1975. Nesse relatório, era incentivada a elaboração da demonstração do valor adicionado por meio do Comitê de Normas Contábeis, além de utilizar as informações dessa demonstração para melhorar a comunicação com trabalhadores e desenvolver planos de pagamentos e incentivos com base no valor adicionado gerado.

Quanto à mensuração da riqueza criada, é importante salientar que existem diferenças conceituais entre as Ciências Contábeis e as Ciências Econômicas. A Economia entende valor adicionado como sendo o resultado da diferença entre o valor bruto da produção e os consumos intermediários (Simonsen, 1979), ou seja, representa a riqueza criada por uma empresa e, portanto, sua contribuição para o Produto Interno Bruto (PIB).

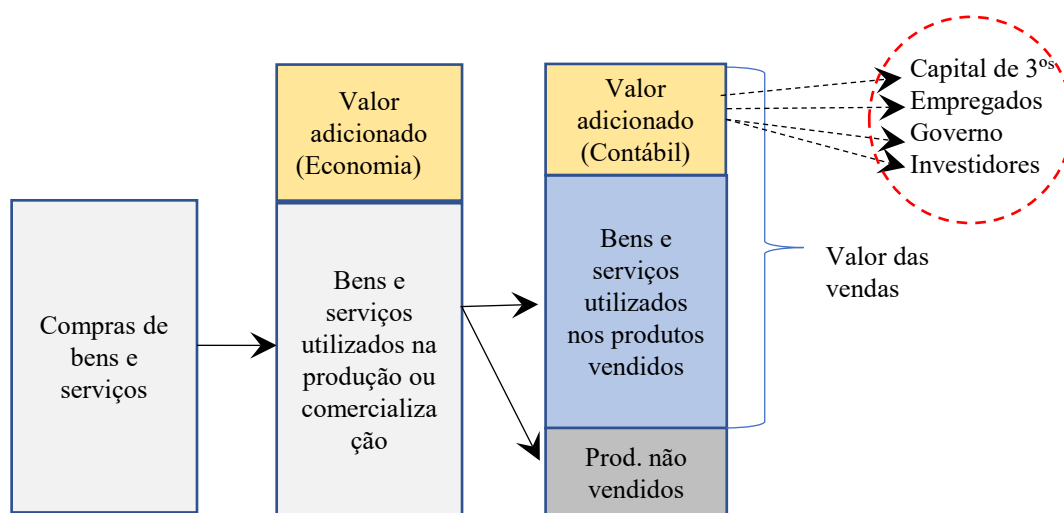
Haller & Stade (2014) expõem que o valor adicionado pode ser calculado de duas formas diferentes, sendo a primeira focada em aspectos de desempenho (método indireto), a qual revela que a criação de valor se dá pelas atividades da entidade. Já a segunda forma é focada em aspectos sociais (método direto), a qual consiste na soma da remuneração dos fatores de produção “trabalho” e “capital”, assim como da sociedade representada pelo setor público (Governo). Em outras palavras, o método direto tem o foco na distribuição da riqueza gerada na economia. A Figura 1, a seguir, apresenta as duas formas propostas pelos autores:



**Figura 1.** Conceito básico de valor adicionado (Haller & Stade, 2014)

De acordo com o modelo direto apresentado, o valor adicionado mostra a contribuição (riqueza criada) de uma empresa para a economia nacional, bem como a contribuição monetária dessa empresa para a riqueza de vários grupos na sociedade.

Na visão contábil, valor adicionado é o resultado da diferença entre vendas realizadas e os custos dos insumos (incluindo a depreciação) (De Luca, 2009). Assim, a diferença entre a Economia e a Contabilidade é apenas temporal, pois enquanto a economia utiliza a produção como fator de identificação da riqueza gerada, a contabilidade utiliza o conceito da realização da receita, ou seja, baseia-se no regime de competência (Gelbcke, Santos, Iudícibus & Martins, 2018). A Figura 2, a seguir, apresenta uma adaptação da Figura 1, vista anteriormente, para representar a visão contábil da mensuração do valor adicionado.



**Figura 2.** Mensuração contábil do valor adicionado (elaborada pelos autores)

Analisando a Figura 2, é possível verificar que na visão contábil o valor adicionado gerado deve ser validado pelo mercado (vendas realizadas), sendo distribuído entre os agentes que contribuíram para sua geração, e que, a produção não vendida não é considerada na mensuração da riqueza gerada.

Importante destacar que o valor adicionado calculado de acordo com o conceito contábil é divulgado na DVA, a qual ao evidenciar a riqueza distribuída, mostra a capacidade de uma empresa em atender aos interesses de múltiplos *stakeholders*, revelando um *trade-off* entre os agentes que contribuíram para a geração desta riqueza.

## 2.2 Demonstração do Valor Adicionado – *Accountability Social*

A DVA é a demonstração contábil que objetiva evidenciar a riqueza gerada por uma empresa em um determinado período e sua distribuição para aqueles que contribuíram para criá-la. É uma demonstração de cunho social diferenciada, pois não se limita a exibir o lucro como resultado de deduções e esforços financeiros, mas apresentar a produtividade, a partilha e o impacto social para o meio em que a entidade está inserida.

Segundo Cunha (2002), a DVA mostra, além do lucro para os investidores, para quem é distribuída a outra parte da riqueza gerada pela empresa, refletindo uma preocupação empresarial baseada na responsabilidade social e na remuneração dos fatores de produção que ajudaram a formar a riqueza da organização. Cunha, Ribeiro & Santos (2005) expõem que a DVA é um instrumento capaz de evidenciar tanto aspectos econômicos quanto sociais, constituindo-se em uma rica demonstração para aferição dessas relações, evidenciando tanto os benefícios que as organizações oferecem para a sociedade, por meio, por exemplo, da absorção da mão de obra da comunidade em que está inserida, quanto a sua capacidade de gerar riqueza para a economia, ou seja, contribuir para o desenvolvimento econômico.

Vale destacar que, embora a DVA não seja uma demonstração obrigatória pelas normas internacionais de contabilidade, o *Global Reporting Initiative* (GRI) considera o Valor Econômico Gerado e Distribuído (EVG&D) como um indicador de desempenho, informação muito próxima ao valor adicionado apresentado na DVA.

Fundamentada nos benefícios informacionais, a publicação da DVA no Brasil tornou-se obrigatória em 2008 para as companhias abertas, com a promulgação da Lei n.º 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Antes da obrigatoriedade legal, a elaboração desta demonstração foi tornada compulsória pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Resolução n.º 444, de 26 de outubro de 2001) e era fortemente incentivada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (Orientação CVM n.º 24, de 15 de janeiro de 1992 e ofícios-circulares CVM/SNC/SEP n.º 1, de 29 de dezembro de 2000 e n.º 1, de 14 de fevereiro de 2007) e Conselho Federal de Contabilidade (NBC T 3.7).

Em resumo, a DVA pode ser entendida como uma demonstração que permite prestar contas à sociedade tanto da capacidade de geração de riqueza quanto da distribuição dessa riqueza aos *stakeholders* pelas empresas. Assim, vários estudos, por meio de diferentes temáticas e a partir das informações divulgadas na DVA, buscaram compreender tanto a capacidade de geração de riqueza pelas empresas para a economia quanto os benefícios que ofereceram para a sociedade, como, por exemplo, remuneração paga aos funcionários, pagamento de tributos ao Governo, dentre outros.

Santos & Hashimoto (2003) estudaram os impactos tributários sobre as organizações a partir da DVA, no período de 1996 a 2001, e constataram que a carga tributária, de forma geral, representa o maior componente na distribuição da riqueza gerada pelas organizações, absorvendo cerca de 40% do valor total gerado. O estudo destaca, também, que os setores em que a carga tributária teve maior participação foram os de bebida e fumo, química e petroquímica e telecomunicações, e que os setores produtivos da economia (indústria, comércio e serviços) eram os mais tributados, quando comparados com o setor bancário, a partir de dados divulgados pela Federação Brasileira dos Bancos (Febraban)

Ribeiro & Santos (2004) analisaram a relação entre o valor adicionado, a remuneração e o montante dos recursos que financiavam os ativos das empresas distribuidoras de energia elétrica no período de 1998 a 2002. Os resultados evidenciaram que a parcela da riqueza que remunera os “financiadores” (capitais próprios e de terceiros) foi destinada majoritariamente aos financiadores externos. Cunha, Ribeiro & Santos (2005) analisaram, utilizando análise descritiva, a geração e distribuição da riqueza pelas empresas de diferentes ramos de atividade (indústria, comércio e serviços) e setores da economia, no período de 1999 a 2003. Os autores concluíram que os indicadores obtidos a partir da DVA se constituem em um excelente avaliador da distribuição da riqueza à disposição da sociedade, evidenciando a expressiva carga tributária, bem como o grande percentual destinado a remunerar os capitais de terceiros.

Scarpin et al (2014) estudaram a correlação entre o valor adicionado distribuído aos trabalhadores e a lucratividade das organizações, a partir de amostra composta por mais de 700 empresas de 21 setores econômicos no período de 2007 a 2010. Os autores identificaram a existência de fortes correlações entre a lucratividade das empresas e os valores distribuídos aos colaboradores (empregados). Ainda de acordo com os pesquisadores, os setores com maior destaque foram: atacado, varejo, químico e petroquímico.

Em relação ao ramo bancário, Pinto & Freire (2013) constataram a existência de diferenças significativas para o valor adicionado médio, remuneração de capital próprio e distribuição ao pessoal, quando comparados bancos estrangeiros e nacionais. Taiarol, Raimundini & Behr (2011), ao estudarem o comportamento do valor adicionado nos maiores bancos no Brasil durante o período de 2000 a 2009, identificaram forte correlação entre investimentos sociais internos e valor adicionado criado, sendo o gasto com pessoal, o principal elemento para geração de riqueza.

Quanto à contextualização política, Santos, Cunha, De Luca & Ribeiro (2013) analisaram o comportamento da riqueza criada pelas empresas e sua distribuição nos governos Fernando Henrique Cardoso e Lula, evidenciando diferentes perfis de distribuição de riqueza, e constataram que no período de 1995 a 2002 foram priorizadas a remuneração de terceiros e a arrecadação tributária, e no período de 2003 a 2009 foram priorizadas a remuneração de pessoal e acionistas. Koproński et al. (2020) analisaram a evolução da riqueza distribuída ao governo e o histórico das receitas auferidas durante os mandatos presidenciais de Lula (2007-2010) e Dilma (2011-2014), concluindo que as alterações nas receitas geradas não correspondem às alterações no montante da riqueza destinada aos cofres públicos, sendo que em apenas dois setores no Governo Lula e dois no Governo Dilma a riqueza distribuída ao governo acompanhou a evolução da receita.

Para as empresas sem fins lucrativos, Londero, Stanzani & Santos (2019) analisaram a criação e distribuição da riqueza das cooperativas agropecuárias brasileiras a partir da DVA, estudando o seu perfil e comparando-o às empresas com fins lucrativos. As análises evidenciaram que a maior parte da riqueza foi distribuída para os funcionários e que a carga tributária era similar aos demais tipos de organizações, constatando que os valores recebidos pelos cooperados é maior que os recebidos pelos investidores nas empresas, como era esperado em função da finalidade das cooperativas.

Nesse sentido, de acordo com Mazzioni et al (2020), a identificação dos fatores que determinam a forma de distribuição da riqueza gerada pelas empresas pode auxiliar a sociedade em vislumbrar que tipo de organização tem sido mais benéfica para cada agente econômico. Adicionalmente, Bispo, Calijuri & Lima (2009) expõem que estudos comparativos entre vários períodos e setores econômicos podem auxiliar no processo de definição de políticas de planejamento econômico e social (políticas tributárias e salariais).



### 3. Metodologia

A pesquisa caracteriza-se como teórico-empírica utilizando análise quantitativa dos dados para responder às questões propostas. A amostra utilizada nessa pesquisa é não probabilística, sendo composta pelas maiores empresas de capital aberto e fechado que operam no Brasil, constantes do banco de dados da Fipecafi que divulgaram a DVA no período de 1999 a 2018. Foram analisados os ramos industrial, comercial, de serviços, bancário e segurador, resultando em 20.624 observações, conforme Tabela 1.

Tabela 1

#### Quantidade de empresas analisadas por ramo de atividade em cada ano

Ano	Quantidade de Empresas					Total
	Indústria	Comércio	Serviços	Bancos	Seguradoras	
1.999	550	120	272	74	0	1.016
2.000	616	143	317	53	0	1.129
2.001	601	125	305	77	53	1.161
2.002	615	149	314	82	59	1.219
2.003	617	164	341	67	57	1.246
2.004	555	132	332	76	62	1.157
2.005	588	172	366	69	60	1.255
2.006	596	172	329	70	63	1.230
2.007	569	168	324	62	61	1.184
2.008	480	154	288	63	49	1.034
2.009	438	152	277	67	55	989
2.010	407	142	296	46	58	949
2.011	398	152	297	46	32	925
2.012	398	148	307	57	57	967
2.013	391	135	315	49	32	922
2.014	367	154	332	56	51	960
2.015	299	124	281	59	54	817
2.016	267	128	288	57	52	792
2.017	300	136	293	55	60	844
2.018	289	132	296	56	55	828
<b>Total</b>	<b>9.341</b>	<b>2.902</b>	<b>6.170</b>	<b>1.241</b>	<b>970</b>	<b>20.624</b>

Os valores monetários apresentados nesta pesquisa estão expressos em dólares e foram obtidos a partir dos valores divulgados nas demonstrações publicadas pelas empresas e atualizados para a moeda de poder aquisitivo de 31/12/2018. A paridade utilizada para a conversão dos valores em Reais para dólares foi de R\$3,8748 para cada US\$1,00.

Para verificar se há diferenças significativas na distribuição da riqueza aos agentes que contribuíram para a sua geração pelos cinco ramos analisados, durante os 20 anos, foram realizadas regressões lineares múltiplas relacionando a parcela destinada anualmente a um determinado agente em relação à riqueza total gerada em cada ano por um ramo (variável X), frente à parcela destinada anualmente por cada um dos demais ramos a este mesmo agente (variável Y). Adicionalmente, foi realizado o teste Mann-Whitney para identificar diferenças significativas na proporção da riqueza distribuída aos respectivos beneficiários dos ramos de atividade.

## 4. Análise de Resultados

As análises realizadas a partir da amostra selecionada estão divididas em três fases. Na primeira, foi evidenciada a riqueza total gerada pelos ramos da economia e sua distribuição entre os agentes que contribuíram para sua geração: governo, pessoal, financiadores externos e investidores. Na segunda fase, comparou-se a distribuição de riqueza realizada pelos ramos entre os agentes. Por fim, na terceira fase foi realizada análise quantitativa para verificar se há diferenças significativas na distribuição da riqueza entre os ramos de atividades econômicas.

### 4.1 Geração e Distribuição da Riqueza Total

#### 4.1.1 Riqueza Total Gerada

Os resultados apresentados nesta seção foram obtidos a partir dos dados consolidados das empresas que compõem a amostra em cada um dos anos. A Tabela 2 apresenta a riqueza total gerada por ano e por ramo de atividade.

Tabela 2

#### Riqueza total gerada por ramo de atividade

Ano	Nº de empresas	(Valores em US\$ milhões de DEZ de 2018)					
		Indústria	Comércio	Serviços	Total (*)	Bancos	Seguradoras
1.999	1.016	125.925	13.144	69.303	208.372	39.499	-
2.000	1.129	130.638	17.060	71.758	219.456	33.747	-
2.001	1.161	134.435	16.764	74.342	225.540	37.108	3.583
2.002	1.219	159.430	17.679	84.880	261.989	47.503	4.397
2.003	1.246	138.185	17.215	77.198	232.598	35.960	3.145
2.004	1.157	142.486	16.050	87.229	245.765	40.162	3.685
2.005	1.255	96.373	18.252	95.191	209.815	39.860	6.117
2.006	1.230	93.391	17.150	98.434	208.975	42.669	7.265
2.007	1.184	166.986	17.367	112.056	296.410	47.693	6.975
2.008	1.034	119.214	20.085	102.800	242.099	45.886	8.729
2.009	989	128.333	17.064	93.639	239.037	56.864	10.729
2.010	949	162.445	22.268	98.223	282.936	59.831	11.509
2.011	925	155.438	25.161	93.695	274.294	59.323	9.427
2.012	967	137.037	23.941	86.456	247.433	59.937	11.684
2.013	922	131.286	27.524	84.731	243.541	52.125	5.351
2.014	960	98.527	27.210	88.290	214.027	60.548	14.049
2.015	817	124.113	22.970	92.980	240.063	47.982	16.136
2.016	792	120.180	25.851	100.995	247.026	65.087	16.099
2.017	844	117.324	27.689	92.390	237.403	63.263	9.688
2.018	828	144.640	32.354	107.227	284.222	62.670	9.398
Percentual médio		53,9%	8,7%	37,4%	100%		

(\*) Não inclui bancos e seguradoras.



Analisando a evolução da riqueza total gerada pelas maiores empresas que atuam no Brasil, verifica-se que houve crescimento real ao longo do tempo para os 5 ramos. Considerando a amostra utilizada, é possível verificar que o ramo industrial é o mais representativo, sendo o ramo de serviços o segundo mais importante, seguido pelos bancos.

#### 4.1.2 Distribuição da Riqueza Total Gerada

Em função das diferenças conceituais existentes na apuração da riqueza criada entre os diversos ramos da economia, a análise da distribuição da riqueza total gerada foi realizada agrupando-se os ramos industrial, comercial e de serviços e, separadamente, os ramos bancário e segurador. A Tabela 3 apresenta a distribuição da riqueza total gerada pelos ramos industrial, comercial e de serviços entre os agentes que contribuíram para a sua geração: governo, pessoal, financiadores externos e acionistas.

Tabela 3

#### Riqueza total gerada distribuída entre os agentes (Valores em US\$ milhões de DEZ de 2018)

Ano	Ramos industrial, comercial e de serviços				Total
	Governo	Pessoal	Financiadores	Acionistas	
1.999	76.321	46.047	83.390	2.614	208.372
2.000	94.524	47.667	46.486	30.779	219.456
2.001	93.061	45.459	63.467	23.554	225.540
2.002	104.374	45.414	107.746	4.455	261.989
2.003	107.607	41.437	40.725	42.829	232.598
2.004	116.716	41.973	37.093	49.983	245.765
2.005	89.304	41.461	33.990	45.060	209.815
2.006	89.733	45.586	32.735	40.921	208.975
2.007	140.778	54.433	38.377	62.822	296.410
2.008	88.471	48.435	66.566	38.627	242.099
2.009	97.864	45.937	38.167	57.069	239.037
2.010	113.743	52.504	43.582	73.106	282.936
2.011	108.409	52.494	50.025	63.367	274.294
2.012	104.794	57.254	52.502	32.884	247.433
2.013	96.212	63.250	62.086	21.994	243.541
2.014	74.769	55.630	53.940	29.687	214.027
2.015	97.407	51.707	110.873	-19.923	240.063
2.016	95.033	50.846	73.505	27.641	247.026
2.017	96.248	50.978	68.837	21.339	237.403
2.018	108.893	51.253	72.066	52.010	284.222
% médio	41%	20,5%	24,3%	14,2%	

Observa-se no período de 1999 a 2018 que a maior parte da riqueza gerada na atividade industrial, comercial e de serviços foi destinada ao governo, por meio de impostos, taxas e contribuições, apresentando uma distribuição média anual de 41%. Nesse mesmo período, a parcela da riqueza destinada aos financiadores externos foi, em média, por ano, de 24,3%; para os empregados foi 20,5% e para os acionistas 14,2%. No ano de 2015, contudo, verificou-se que houve consumo da riqueza dos acionistas, em função de um aumento considerável na parcela da riqueza destinada aos financiadores externos.

A Tabela 4 apresenta a distribuição da riqueza total gerada pelo ramo bancário.

Tabela 4

**Riqueza total gerada distribuída entre os agentes (Valores em US\$ milhões de DEZ de 2018)**

Ano	Ramo bancário				Total
	Governo	Pessoal	Financiadores	Acionistas	
1.999	6.032	21.385	1.603	10.479	39.499
2.000	6.524	20.206	1.247	5.769	33.747
2.001	7.185	20.392	1.211	8.321	37.108
2.002	9.563	20.481	1.508	15.950	47.503
2.003	7.986	14.981	1.004	11.990	35.960
2.004	9.100	17.084	1.362	12.616	40.162
2.005	9.365	15.929	1.282	13.284	39.860
2.006	8.421	18.020	1.240	14.988	42.669
2.007	8.404	19.772	1.340	18.178	47.693
2.008	7.916	18.846	1.166	17.958	45.886
2.009	14.364	20.760	1.779	19.961	56.864
2.010	13.721	21.901	1.785	22.424	59.831
2.011	10.522	23.674	1.892	23.235	59.323
2.012	11.107	25.233	2.081	21.517	59.937
2.013	10.070	20.458	1.877	19.720	52.125
2.014	9.789	25.925	2.376	22.457	60.548
2.015	-4.994	26.746	2.345	23.886	47.982
2.016	18.813	25.948	2.280	18.047	65.087
2.017	13.171	26.061	2.252	21.778	63.263
2.018	12.206	24.962	2.084	23.417	62.670
% médio	18,8%	43,7%	3,4%	34,1%	

Observa-se no período de 1999 a 2018 que a maior parte da riqueza gerada pelos bancos foi destinada para remuneração de pessoal, na forma de salários, encargos e benefícios, apresentando uma distribuição média anual de 43,7%. Nesse mesmo período, a parcela da riqueza destinada aos acionistas foi, em média, de 34,1% por ano; para o governo, a média anual foi 18,8% e para os financiadores externos 3,4%. Importante destacar que em 2015 a majoração da alíquota da CSLL fez com que essas instituições reconhecessem créditos tributários relacionados à contribuição social (ativo diferido), gerando um resultado credor, indicando uma não distribuição de riqueza ao governo. Excluindo o efeito do imposto diferido das instituições mais impactadas (Banco do Brasil, Banco Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú Unibanco e BTG Pactual), o montante distribuído ao governo seria de 5,3% da riqueza gerada no ano.

A Tabela 5 apresenta a distribuição da riqueza total gerada pelo ramo segurador.

Tabela 5

**Riqueza total gerada distribuída entre os agentes (Valores em US\$ milhões de DEZ de 2018)**

Ano	Ramo segurador				Total
	Governo	Pessoal	Financiadores	Acionistas	
1.999	-	-	-	-	-
2.000	-	-	-	-	-
2.001	701	1.120	272	1.491	3.583
2.002	798	1.234	811	1.554	4.397
2.003	636	881	209	1.419	3.145
2.004	805	950	147	1.784	3.685
2.005	1.253	1.061	631	3.170	6.117
2.006	1.598	1.214	824	3.630	7.265
2.007	1.656	1.099	1.044	3.175	6.975
2.008	1.564	1.070	2.243	3.852	8.729
2.009	1.724	1.021	3.885	4.099	10.729
2.010	2.290	1.267	3.368	4.584	11.509
2.011	2.194	1.064	2.992	3.177	9.427
2.012	2.581	1.545	4.059	3.498	11.684
2.013	1.575	1.023	64	2.689	5.351
2.014	3.314	1.451	4.872	4.412	14.049
2.015	3.405	1.409	6.561	4.761	16.136
2.016	3.290	1.355	7.627	3.828	16.099
2.017	3.032	1.401	1.710	3.545	9.688
2.018	3.027	1.369	1.582	3.419	9.398
% médio	22,4%	16,4%	21,6%	39,6%	

Observa-se, no período analisado, que a maior parte da riqueza gerada pelo ramo segurador foi destinada para remuneração dos acionistas, na forma de dividendos e retenção de lucros, apresentando uma distribuição média anual de 39,6% da riqueza total gerada. Nesse mesmo período, a parcela da riqueza destinada aos financiadores externos foi, em média, de 21,6% por ano, para o governo 22,4% e para os funcionários 16,4%.

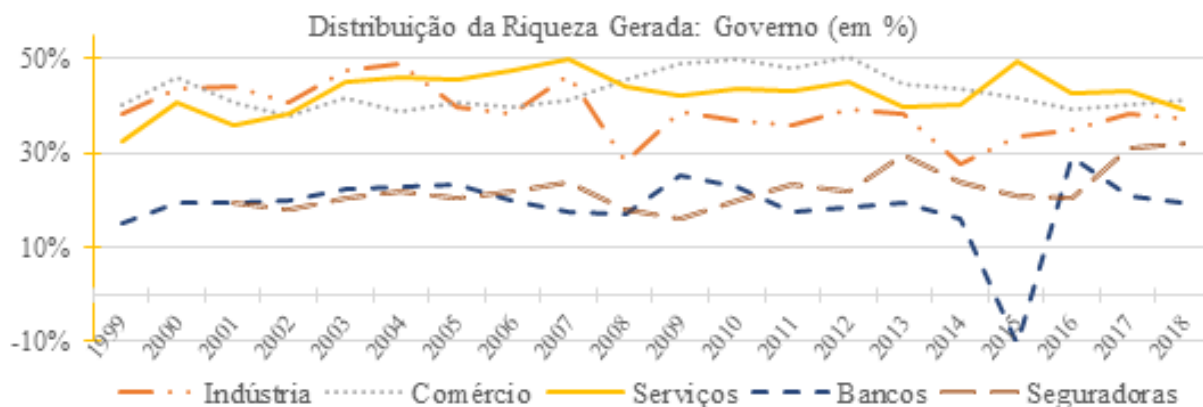
De acordo com Rensi e Carvalho (2021), a Operação Lava Jato (OLJ) impactou negativamente a indústria de seguros como um todo, contribuindo para a retração setorial desde sua deflagração, o que pode justificar a redução da riqueza gerada a partir de 2017 (Tabela 5).

## 4.2 Distribuição da Riqueza Gerada pelos Ramos de Atividades Econômicas

Nesta seção, é apresentada a distribuição da riqueza gerada pelos ramos de atividades econômicas entre os agentes que contribuíram para a sua geração.

### 4.2.1 Distribuição da Riqueza Gerada para o Governo (carga tributária)

A Figura 3 apresenta a riqueza distribuída ao governo.



**Figura 3.** Distribuição da riqueza gerada para o Governo (carga tributária)

Verifica-se que os ramos industrial, comercial e de serviços foram aqueles que destinaram a maior parte da riqueza criada, na forma de tributos, ao governo. Os ramos comercial e de serviços apresentaram carga tributária média anual de 43% e 42,8%, respectivamente, enquanto o ramo industrial apresentou uma distribuição média anual de 38,9%. No caso dos bancos e seguradoras, a destinação da riqueza gerada ao governo apresentou uma média anual de 18,8% e 22,4%, respectivamente, o que significa praticamente a metade da carga tributária dos demais ramos de atividades.

Em função dos resultados evidenciados na Figura 3, e com a finalidade de ampliar a análise da carga tributária, buscou-se verificar se houve alguma mudança relevante na política tributária em função dos diferentes mandatos presidenciais.

Tabela 6

**Riqueza distribuída ao Governo x Mandato presidencial**

Ano	Distribuição da Riqueza ao Governo - Carga Tributária						Governo
	Indústria	Comércio	Serviços	Bancos - Febraban	Bancos - Fipecafi	Seguradoras	
1.999	38,4%	40,5%	32,6%	22,6%	15,3%	N.D.	
2.000	43,9%	45,9%	41,0%	25,8%	19,3%	N.D.	
2.001	44,2%	40,9%	35,9%	27,5%	19,4%	19,5%	FHC
2.002	40,8%	37,6%	38,5%	23,1%	20,1%	18,2%	
<b>Média FHC</b>	<b>41,8%</b>	<b>41,2%</b>	<b>37,0%</b>	<b>24,8%</b>	<b>18,5%</b>	<b>18,9%</b>	
2.003	47,6%	41,5%	44,9%	25,2%	22,2%	20,2%	
2.004	49,2%	38,9%	46,3%	26,2%	22,7%	21,8%	
2.005	39,7%	40,9%	45,8%	25,1%	23,5%	20,5%	Lula
2.006	38,5%	39,9%	47,6%	25,9%	19,7%	22,0%	
<b>Média Lula</b>	<b>43,8%</b>	<b>40,3%</b>	<b>46,1%</b>	<b>25,6%</b>	<b>22,0%</b>	<b>21,1%</b>	
2.007	46,4%	41,4%	50,0%	24,3%	17,6%	23,7%	
2.008	28,4%	45,7%	44,2%	18,7%	17,3%	17,9%	
2.009	38,9%	49,0%	42,3%	27,3%	25,3%	16,1%	Lula
2.010	36,8%	49,9%	43,6%	28,2%	22,9%	19,9%	
<b>Média Lula</b>	<b>37,6%</b>	<b>46,5%</b>	<b>45,0%</b>	<b>24,6%</b>	<b>20,8%</b>	<b>19,4%</b>	
2.011	35,9%	47,9%	43,2%	22,9%	17,7%	23,3%	
2.012	39,3%	50,6%	45,0%	23,0%	18,5%	22,1%	
2.013	38,2%	44,4%	39,9%	23,3%	19,3%	29,4%	Dilma
2.014	27,7%	43,5%	40,3%	23,9%	16,2%	23,6%	
<b>Média Dilma</b>	<b>35,3%</b>	<b>46,6%</b>	<b>42,1%</b>	<b>23,3%</b>	<b>17,9%</b>	<b>24,6%</b>	
2.015	33,7%	41,6%	49,5%	1,4%	-10,4%	21,1%	
2.016	34,9%	39,2%	42,5%	N.D.	28,9%	20,4%	
2.017	38,5%	40,4%	43,2%	N.D.	20,8%	31,3%	Dilma/ Temer
2.018	37,1%	41,0%	39,1%	N.D.	19,5%	32,2%	
<b>Média Dilma/ Temer</b>	<b>36,1%</b>	<b>40,6%</b>	<b>43,6%</b>		<b>14,7%</b>	<b>26,3%</b>	

N. D.= não disponível

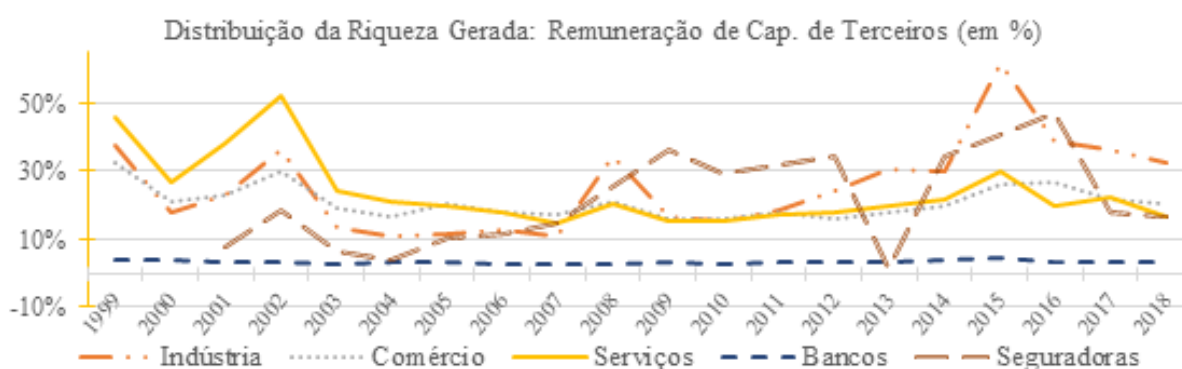
A partir da Tabela 6 é possível verificar que houve aumento na proporção da riqueza entregue ao governo no primeiro mandato de Lula, quando comparado com o segundo mandato de FHC, sendo o ramo de serviços o que apresentou aumento significativo. No segundo mandato de Lula, houve redução significativa na tributação do ramo industrial e aumento significativo para o comércio. No primeiro Governo Dilma, houve queda na tributação dos ramos industrial, de serviços e bancário e aumento para o ramo segurador. No segundo mandato de Dilma/Temer, houve redução na tributação do ramo comercial, com aumento nos demais ramos. Não é demais repetir que, para o setor bancário, embora tenha ocorrido a majoração da alíquota de CSLL em 2015, houve um benefício decorrente do reconhecimento de créditos tributários, provocando um efeito inverso ao esperado, ou seja, redução no valor destinado ao governo.

Analisando as informações da Febraban, disponíveis no período de 1999 a 2015, que considera todos os bancos, verifica-se que a carga tributária desse setor ficou em torno de 23%.

Desse modo, os resultados complementam aqueles encontrados por Santos, Cunha, De Luca & Ribeiro (2013), evidenciando que, independentemente do mandato presidencial, os bancos e as seguradoras sempre tiveram cargas tributárias inferiores aos demais ramos da economia, não sendo possível afirmar que a arrecadação tributária foi priorizada no mandato de FHC quando comparado aos mandatos de Lula, e sim evidenciar que não houve mudança relevante na política tributária ao longo dos anos analisados.

#### 4.2.2 Distribuição da Riqueza Gerada para os Financiadores Externos

A Figura 4 mostra a evolução da distribuição da riqueza gerada na forma de juros e aluguéis.



**Figura 4.** Distribuição da riqueza para os financiadores

Percebe-se que, no período de 1999 a 2007, o ramo de serviços foi aquele em que a distribuição da riqueza para os financiadores externos teve maior participação, seguido pelos ramos comercial e industrial. Após 2007, verificou-se um aumento nos valores distribuídos pelas indústrias e pelas seguradoras, seguidas pelos ramos comercial e de serviços, enquanto no ramo bancário a participação foi bem menor. A distribuição média anual da riqueza gerada no período pelos ramos industrial, de serviços, segurador, comercial e bancário foi de 25,7%, 24,0%, 21,6%, 21,0% e 3,4%, respectivamente.

O valor distribuído para remunerar capitais de terceiros tem relação direta com a taxa básica de juros da economia brasileira, além de sofrer impactos pela desvalorização cambial. A baixa cifra de 3,4% para os bancos é consequência da forma de classificação das despesas de intermediação financeira, uma vez que para essas instituições referidas despesas são consideradas na formação líquida da riqueza e não em sua distribuição.

#### 4.2.3 Distribuição da Riqueza Gerada para os Acionistas

A Figura 5 mostra a distribuição da riqueza gerada para os acionistas, na forma de dividendos, juros sobre o capital próprio e lucros retidos.

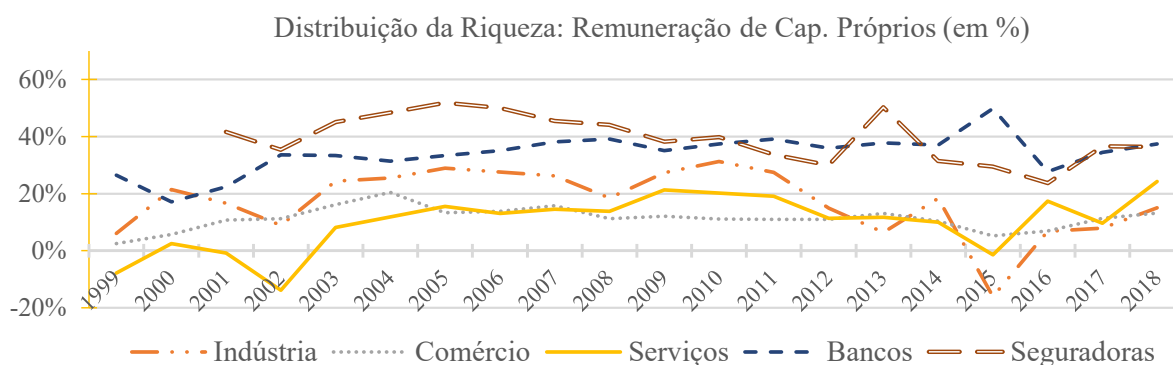


Figura 5. Distribuição da riqueza gerada para os acionistas

Analisando a riqueza gerada distribuída aos sócios e acionistas, verifica-se que os bancos e as seguradoras foram os ramos que mais distribuíram riqueza a esses agentes, apresentando uma distribuição média anual de 34,1% e 39,6%, respectivamente. A indústria apresentou distribuição média anual de 17,2%, sendo que em 2015 houve consumo de riqueza (distribuição foi negativa) de 16%, decorrente da crise econômica iniciada em 2014. Por sua vez, o comércio apresentou distribuição média de 11,3% no período, enquanto o ramo de serviços foi o que teve a menor participação na distribuição para os sócios e acionistas durante todo o período, com uma destinação anual média de 10,0% da riqueza gerada.

#### 4.2.4 Distribuição da Riqueza Gerada para Pessoal

A Figura 6 apresenta a distribuição da riqueza gerada a título de remuneração de pessoal, na forma salários, encargos e benefícios.

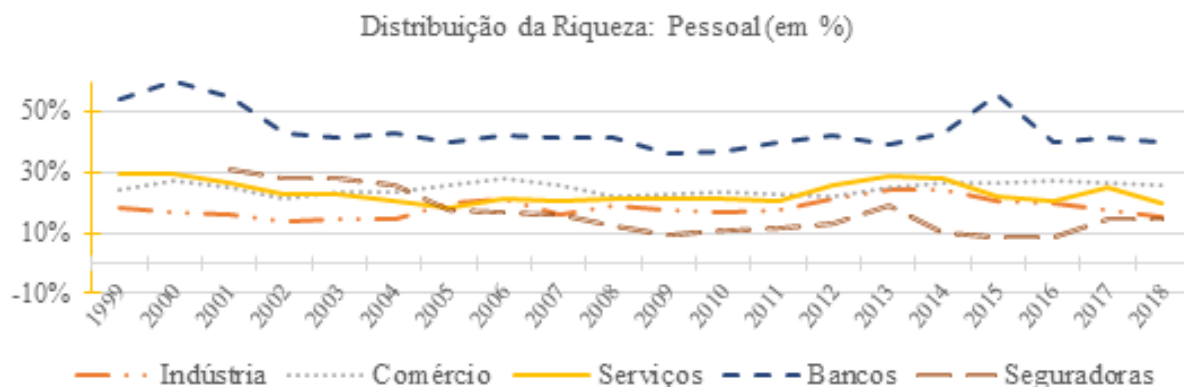


Figura 6. Distribuição da riqueza para pessoal

Analisando a distribuição da riqueza gerada aos empregados, percebe-se que a maior participação está no ramo bancário, com cerca de 43,7%, em média. Os ramos comercial e de serviços destinaram, aproximadamente, 24,7% e 23,2%, enquanto o ramo industrial apresentou distribuição média anual de 18,2% e o ramo segurador de 16,4%.



#### 4.2.5 Distribuição da Riqueza Gerada por Funcionário

Para uma interpretação mais adequada da riqueza distribuída aos funcionários, dado que a quantidade desses difere entre os ramos, analisou-se a riqueza distribuída por funcionário. Este valor foi calculado pela divisão do valor adicionado distribuído para pessoal pelo número médio de funcionários (média aritmética do número de empregados existentes no início e no final de cada um dos anos) dos ramos analisados. A tabela 7 apresenta, para cada ano, as quantidades médias de empregados de cada um dos ramos analisados.

Observa-se que o ramo industrial apresentava historicamente o maior número médio de empregados, sendo responsável por, aproximadamente, 38,7% do total de empregos mantidos pelas empresas que compõem a amostra. Percebe-se, contudo, que a partir de 2014 houve redução na quantidade de pessoas empregadas nessa atividade. O ramo de serviços foi o segundo a empregar mais pessoas, sendo responsável por, aproximadamente, 31,7% dos empregos mantidos no período, mas também vem apresentando queda no número de empregados desde 2015, de forma semelhante ao que vem ocorrendo na indústria. Os bancos representam o terceiro em termos de número de empregados, sendo responsável por, aproximadamente, 14,9% dos empregos do período. Um ponto que merece destaque é que a quantidade de empregados nos bancos é crescente no período, com pequenas oscilações em alguns anos, sendo que em 2000 a quantidade média de empregados era 355.395 e, em 2018, 469.833, ou seja, apresentou um crescimento de 32,2% no período. O ramo comercial ocupa a quarta colocação em relação à quantidade de pessoas empregadas, sendo responsável por, aproximadamente, 13,7% do número de empregados no período. As seguradoras empregam uma menor quantidade de pessoas, considerando a amostra analisada.

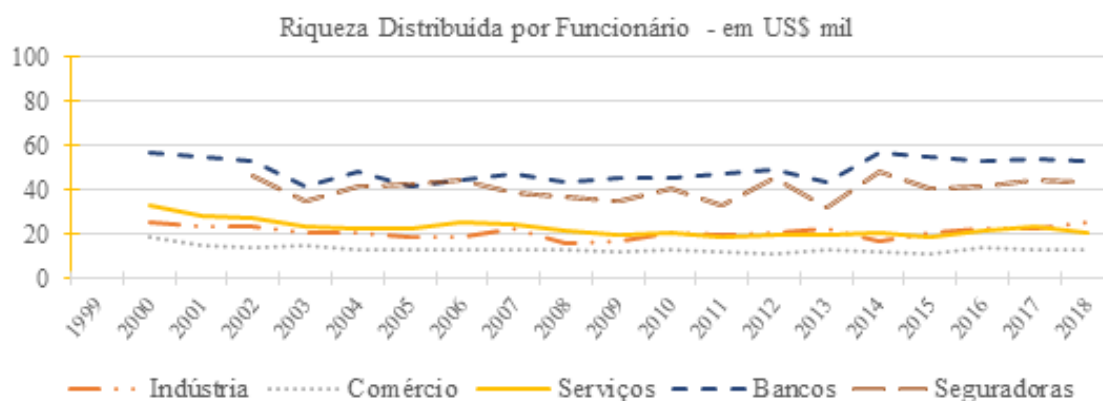
Tabela 7

##### Quantidade média de funcionários

Ano	Média de Funcionários por Ramo					Total
	Indústria	Comércio	Serviços	Bancos	Seguradoras	
1.999	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	0
2.000	862.590	243.963	640.402	355.395	N.D.	2.102.349
2.001	906.442	290.036	698.922	370.158	N.D.	2.265.558
2.002	950.558	262.687	707.612	385.050	26.713	2.332.619
2.003	986.835	277.035	746.241	356.256	25.156	2.391.523
2.004	985.292	296.440	797.388	356.048	22.975	2.458.142
2.005	1.013.257	349.502	791.146	387.178	25.122	2.566.204
2.006	1.060.453	377.929	821.067	406.013	27.452	2.692.913
2.007	1.214.069	346.505	957.461	420.954	28.075	2.967.062
2.008	1.384.509	330.419	1.023.220	430.860	28.925	3.197.932
2.009	1.308.439	322.831	1.001.486	461.964	29.060	3.123.780
2.010	1.280.924	404.248	1.015.226	482.823	31.326	3.214.546
2.011	1.412.927	481.746	1.021.995	499.650	32.270	3.448.587
2.012	1.423.078	464.993	1.124.253	514.958	33.889	3.561.170
2.013	1.431.092	509.212	1.230.559	468.159	31.640	3.670.660
2.014	1.399.229	588.313	1.217.866	454.410	30.059	3.689.876
2.015	1.226.078	540.340	1.074.076	488.744	34.433	3.363.671
2.016	1.037.214	491.968	945.058	487.509	32.810	2.994.558
2.017	910.543	562.103	979.424	480.675	31.276	2.964.020
2.018	860.290	627.409	1.011.103	469.833	31.354	2.999.988

N.D.= não disponível

A Figura 7 apresenta a evolução da riqueza distribuída por empregado em cada ano, para cada um dos ramos. Verifica-se que os bancos foram os que mais distribuíram, com um valor aproximado de US\$49,2 mil por ano, por funcionário. As seguradoras ocupam a segunda colocação, apresentando uma distribuição média anual de US\$40,6 mil por funcionário. Os ramos industrial e de serviços apresentaram uma distribuição média anual de US\$22,7 e US\$20,9 mil, respectivamente, por funcionário, enquanto o ramo comercial é o que menos distribuiu riqueza por funcionário, com valor médio de US\$13,3 mil por ano.



**Figura 7.** Riqueza distribuída por funcionário

A diferença na distribuição de riqueza por funcionário pode estar relacionada à especialização das atividades desenvolvidas pelos ramos analisados, indicando que a remuneração está associada ao nível de qualificação da mão de obra empregada.

## 4.3 Análise da Riqueza Distribuída pelas Atividades Econômicas

### 4.3.1 Distribuição da Riqueza Anual Gerada

Com objetivo de analisar a distribuição percentual da riqueza criada pelas empresas entre governo, pessoal, financiadores externos e investidores, foram estimadas vinte variações do modelo de regressão representados na Equação 1. Assim, pode-se observar a relação entre a riqueza que cada ramo destinou aos diferentes agentes em relação ao montante gerado, em um horizonte amostral de vinte anos (1999 a 2018). Foram controladas, por meio de *dummies* para cada um dos anos, possíveis variações macroeconômicas não observáveis.

$$\frac{\sum_{i=z}^n DVA_{kz}}{\sum_{i=z}^n DVA_z} = \beta_0 + \beta_1 Z + \beta_6 X + \varepsilon_t \quad (1)$$

Onde  $z$  representa cada um dos ramos, quais sejam: bancário, segurador, industrial, comercial e de serviços;  $k$  representa os agentes para os quais há direcionamento da riqueza total gerada, quais sejam: governo, pessoal, financiadores e acionistas;  $Z$  é uma variável *dummy* que assume valor 1 para os ramos anteriormente descritos, a depender do ramo observado em cada uma das equações; e  $X$  representa o percentual distribuído pelo ramo analisado a um determinado agente em cada ano. Assim, o coeficiente da variável  $Z$  corresponde à diferença média do percentual distribuído aos respectivos agentes por ramo, quando comparado aos demais.

A Tabela 8 apresenta os resultados dos vinte modelos estimados. Nota-se que, em média, a distribuição da riqueza gerada aos agentes – governo, pessoal, financiadores e acionistas – apresenta padrão estatisticamente distinto entre os ramos bancário, segurador, industrial, comercial e de serviços.

Tabela 8  
Distribuição da riqueza gerada

Distribuição da Riqueza Gerada				
Variáveis	Governo (1)	Pessoal (2)	Financiadores (3)	Acionistas (4)
Banco	-0,184*** (0,0246)	0,2286*** (0,0139)	-0,1988** (0,0215)	0,1543 (0,0331)
Seguradora	-0,1362*** (0,0302)	-0,1047*** (0,0286)	0,0370 (0,0325)	0,2033*** (0,0319)
Indústria	0,0690** (0,0314)	-0,0931*** (0,0275)	0,0825** (0,0298)	-0,0583 (0,0369)
Comércio	0,1209*** (0,0293)	-0,0113** (0,0295)	0,0226 (0,0311)	-0,1323** (0,0343)
Serviços	0,1175*** (0,0294)	-0,0293 (0,0293)	0,0600** (0,0304)	-0,1483*** (0,0335)
E.F. ano	Sim	Sim	Sim	Sim
#Obs	98	98	98	98

\*, \*\*, e \*\*\* indicam coeficientes significantes ao nível de 10%, 5%, e 1%, respectivamente. Erros padrão são apresentados entre parênteses.

Os coeficientes das variáveis ( $Z$ ) representam a diferença média do percentual distribuído aos respectivos agentes por ramo, quando comparado aos demais. A análise não considera a heterogeneidade entre as empresas de um mesmo ramo, e tem por objetivo apresentar as diferenças na distribuição da riqueza total gerada por ano pelos ramos, durante os 20 anos analisados.

Analisando a distribuição feita ao governo, verifica-se que todos os coeficientes estimados são significantes, indicando que há diferenças significativas na distribuição da riqueza gerada pelos respectivos ramos ao governo. A partir dos coeficientes, é possível verificar que o ramo bancário foi o que, em média, apresentou a menor carga tributária, seguido pelo ramo segurador. Por outro lado, os ramos comercial e de serviços, foram os que apresentaram maior carga tributária.

Em relação à remuneração de pessoal, verifica-se que os bancos foram os que, em média, mais distribuíram riqueza aos empregados, enquanto as seguradoras foram as que menos distribuíram riqueza na forma de salários. Quanto aos financiadores externos, o ramo industrial foi o que, em média, mais distribuiu riqueza a este agente, seguido pelo ramo de serviços. Para os acionistas, os coeficientes indicam que o ramo segurador foi o que, em média, mais distribuiu riqueza a eles, seguido pelos bancos, sendo o ramo de serviços o que menos distribuiu riqueza aos sócios e acionistas, seguido pelo ramo comercial.

Considerando os resultados obtidos e com o objetivo de identificar quais ramos diferem entre si, foi realizado o teste Mann-Whitney. A análise realizada comparou os ramos (2 a 2), para cada um dos 4 agentes. A tabela 9 apresenta os resultados do teste Mann-Whitney para as destinações feitas ao governo e empregados.

Tabela 9

**Análise das distribuições feitas ao Governo e Empregados**

Diferenças Significativas	Governo	Empregados
Maiores médias e iguais entre si	Comércio e Serviços	Bancos
Médias de magnitudes intermediárias e iguais entre si	Indústria (*)	Comércio e Serviços
Menores médias e iguais entre si	Bancos e Seguradoras	Seguradoras e Indústria

(\*) não há diferença ao nível de significância de 1% entre indústria e serviços (p-value = 0,0161)

Analisando os resultados obtidos, verifica-se que há diferenças significativas na distribuição da riqueza gerada, sendo os ramos comercial e de serviços os que mais distribuíram riqueza ao governo (com o ramo industrial próximo a eles), enquanto os bancos e as seguradoras foram os que menos distribuíram. Esse resultado evidencia que os ramos bancário e segurador são os que sofreram menor tributação proporcionalmente à riqueza gerada em suas atividades.

Em relação aos empregados, os bancos foram os que mais distribuíram riqueza, enquanto os ramos segurador e industrial se revelam como os que menos fizeram essa distribuição. No entanto, verificou-se que, embora as seguradoras destinem um percentual pequeno da riqueza gerada aos funcionários, o valor médio por funcionário é alto, em função da menor quantidade de funcionários empregados neste ramo. Já os ramos comercial, de serviços e industrial distribuíram uma menor parcela aos funcionários.

A tabela 10 apresenta os resultados do teste Mann-Whitney para as destinações feitas aos financiadores externos e investidores.

Tabela 10

**Análise das distribuições feitas para remunerar os Capitais de Terceiros e Próprio**

Diferenças Significativas	Financiadores	Acionistas
Maiores médias e iguais entre si	Indústria, Comércio, Serviços e Seguradoras	Bancos e Seguradoras (*)
Médias de magnitudes intermediárias e iguais entre si	-	Indústria (**)
Menores médias e iguais entre si	Bancos	Comércio e Serviços

(\*) não há diferença ao nível de significância de 1% (p-value = 0,0468)

(\*\*) não há diferença ao nível de significância de 1% entre indústria e comércio (p-value = 0,0173) e entre indústria e serviços (p-value = 0,0305)

Os resultados obtidos indicam que não há diferença significativa na distribuição da riqueza gerada para a remuneração de capitais de terceiros (financiadores) entre os ramos industrial, comercial, de serviços e segurador. O ramo bancário apresentou percentual significativamente menor que os demais, como esperado, pois, como já dito, os gastos com intermediação financeira são considerados na formação e não na distribuição da riqueza.

Em relação ao capital próprio, foi possível verificar que bancos e seguradoras distribuíram um percentual anual médio significativamente maior que os demais ramos para a remuneração dos sócios e acionistas.

Assim, os resultados indicam que há diferenças significativas na distribuição da riqueza gerada pelos ramos industrial, comercial, de serviços, bancário e segurador, sendo que os bancos e seguradoras destinaram maiores valores para remuneração de pessoal e acionistas e os ramos industrial, comercial e de serviços destinaram uma parcela significativa da riqueza gerada ao governo e para remunerar os capitais de terceiros.

## 5. Considerações Finais

O presente estudo teve como objetivo verificar em que medida a distribuição da riqueza gerada pelas maiores empresas de capital aberto e fechado que operam no Brasil, dos principais ramos da atividade econômica, difere quanto à carga tributária, à remuneração dos capitais empregados (próprios e de terceiros) e à remuneração dos funcionários dessas empresas, no período de 1999 a 2018

Considerando a amostra analisada, a evolução da riqueza total gerada pelas maiores empresas que operam no Brasil evidenciou que houve crescimento real ao longo do tempo para os 5 ramos da atividade econômica, destacando-se o industrial como o mais representativo, na média dos 20 anos, e o de serviços como o segundo mais importante, com os dois respondendo por 73,8% da riqueza total gerada no período. Em relação aos ramos industrial, comercial e de serviços, no período de 1999 a 2018, verificou-se que a maior parte da riqueza gerada foi destinada ao governo. Nesse mesmo período, o setor bancário destinou a maior parte da riqueza que criou para remuneração de pessoal, na forma de salários, encargos e benefícios, e o setor segurador para a remuneração dos acionistas, na forma de dividendos e retenção de lucros.

Os resultados indicaram que há diferenças significativas na distribuição da riqueza gerada ao governo, e que os ramos comercial e de serviços foram os que mais distribuíram riqueza ao governo (com o ramo industrial próximo a eles), enquanto os ramos bancário e segurador sofreram menor tributação proporcionalmente à riqueza gerada em suas atividades.

Em relação à remuneração de pessoal, é possível verificar que os bancos distribuíram um percentual anual médio significativamente maior que os demais, resultando em uma remuneração média anual superior aos demais ramos. Embora as seguradoras tenham distribuído um percentual médio anual da riqueza significativamente menor que os bancos, em função de um menor número de funcionários empregados, distribuíram um montante médio de riqueza por funcionário superior aos ramos industrial, comercial e de serviços.

Os resultados obtidos indicaram que não há diferença significativa na distribuição da riqueza gerada para a remuneração de capitais de terceiros entre os ramos industrial, comercial, de serviços e segurador. A baixa cifra de 3,4% para os bancos é consequência da forma de classificação das despesas de intermediação financeira, uma vez que para essas instituições referidas despesas são consideradas na formação líquida da riqueza e não em sua distribuição, o que possibilitaria às instituições financeiras destinar uma maior parte da riqueza ao governo, pessoal e acionistas. No entanto, os resultados evidenciaram que foram privilegiados os funcionários e os acionistas em detrimento do governo.

Em relação à remuneração do capital próprio, foi possível verificar que bancos e seguradoras distribuíram significativamente um percentual anual médio maior que os demais ramos para a remuneração dos acionistas, indicando que parte significativa da riqueza gerada por esses dois ramos foi destinada aos sócios e acionistas.

A partir dos resultados obtidos, é possível afirmar que há diferenças significativas na distribuição da riqueza gerada pelos principais ramos da economia (indústria, comércio, serviços, instituições financeiras e seguradoras) para empregados, acionistas e credores. Esse resultado também foi verificado na proporção da riqueza destinada ao governo por meio de tributos, evidenciando grande desequilíbrio na distribuição da riqueza gerada pelos ramos da atividade econômica, sendo que os industrial, comercial e de serviços arcaram com uma carga tributária bastante superior à dos bancos e companhias seguradoras ao longo dos 20 anos analisados, impactando de forma negativa o montante que estes três ramos distribuíram aos funcionários e acionistas quando comparados aos bancos e seguradoras.

Esses resultados complementam aqueles obtidos por Santos & Hashimoto (2003) e Cunha, Ribeiro & Santos (2005) evidenciando que os setores produtivos possuem uma expressiva carga tributária, e significativamente maior que a dos bancos e seguradoras, e que destinam uma parcela significativamente menor que os bancos e seguradoras para remunerar os acionistas. Os resultados também complementam aqueles obtidos por Koprowski et al (2020), divergindo, no entanto, dos obtidos por Santos, Cunha, De Luca & Ribeiro (2013) ao evidenciar que não houve alteração relevante na política tributária em função dos diferentes mandatos presidenciais.

Cabe ressaltar que os resultados não podem ser generalizados em função da amostra não probabilística utilizada na pesquisa. Como limitação da pesquisa tem-se a análise das empresas agrupadas por ramos da atividade econômica. Assim, pesquisas futuras podem analisar os diferentes setores que formam os ramos industrial, comercial e de serviços, como, por exemplo, indústrias de bens de consumo, siderurgia e metalurgia; empresas comerciais de atacado e varejo, produtos agrícolas; e empresas de serviços de transporte, telecomunicações, energia, buscando identificar diferenças relacionadas às atividades realizadas pelas empresas.

## Referências

- Bispo, J. S., Calijuri, M. S. S. & LIMA, I. S. (2009). A importância dos dados contábeis para a relação entre carga tributária, tamanho e setor econômico das empresas brasileiras. *Revista de Informação Contábil*, v. 3, n. 3, p. 25-43.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2008). Pronunciamento Técnico nº 9 - Demonstração do Valor Adicionado. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/175\\_CPC\\_09\\_rev%2014.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/175_CPC_09_rev%2014.pdf). Acesso em 03/02/2020.
- Cosenza, J. (2003). A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14(spe), 07-29. doi:<https://doi.org/10.1590/S1519-70772003000400001>
- Cunha, J. V. A. D. (2002). Demonstração contábil do valor adicionado – DVA – um instrumento de mensuração da distribuição da riqueza das empresas para os funcionários. Dissertação de Mestrado em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Cunha, J. V. A. D., Ribeiro, M. D. S. & Santos, A. D. (2005). A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(37), 7-23. doi:<https://doi.org/10.1590/S1519-70772005000100001>
- De Luca, M. M. M. (2009). Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB. São Paulo: Atlas.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Gelbecke, E., Santos, A. D., Iudícibus, S., & Martins, E. (2018). *Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades*. São Paulo: Editora Atlas.
- Haller, A., & Staden, C. V (2014). The value added statement – an appropriate instrument for Integrated Reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), 1190-1216. doi:<https://doi.org/10.1108/AAAJ-04-2013-1307>
- Hosser, C., Ferreira, L. N., Soares, I. T. D., & Karnopp, N. V. (2020). Demonstração do valor adicionado (DVA): distribuição das riquezas das empresas listadas nos níveis 1 e 2 da B3. *SINERGIA-Revista do Instituto de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis*, 24(2), 9-22. IIRC (2013), Consultation Draft Framework, IIRC, London, disponível em: [www.theIIRC.org](http://www.theIIRC.org).



- Koprowski, S., Dallabona, L. F., Fernandes, A. R. V., & Scheeffér, F. (2020). Riqueza setorial distribuída ao governo versus receitas auferidas no período de 2007 a 2014. *ConTexto*, 20(44).
- Londero, P. R., Lopes Stanzani, L. M., & Santos, A. D. (2019). Uma análise da contribuição econômica e social das cooperativas agropecuárias brasileiras pela Demonstração do Valor Adicionado. *Revista De Educação E Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 13(3). doi: <https://doi.org/10.17524/repec.v13i3.2149>
- Machado, M. A.V., Macedo, M. A. da S., & Machado, M. R. (2015). Análise da Relevância do Conteúdo Informacional da DVA no Mercado Brasileiro de Capitais. *Revista Contabilidade & Finanças*, 26(67), 57-69. doi: <https://doi.org/10.1590/rcf.v26i67.98098>
- Mazzioni, S., Moura, G. D. de, Dal Magro, C. B., Heberle, É. L., Fank, D. R. B., & Roncalio, D. (2020). Influência das características organizacionais na forma de distribuição da riqueza gerada. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 39(1), 21-40.
- Pinto, L. J. S., & Freire, F. de S. (2013). Análise do valor adicionado e de sua distribuição: um estudo nos bancos listados na BOVESPA com uso da ANOVA. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 32(1), 65-75. Recuperado de <http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/20496>
- Rensi, R. T., & Carvalho, J. V. F. (2021). Operação Lava Jato: Impactos no mercado segurador de responsabilidade civil de executivos. *Revista de Administração Contemporânea*, 25(2), e190386. doi:<https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2021190386.por>
- Ribeiro, M. D. S. & Santos, A. D. (2004). A remuneração dos capitais utilizados para financiamento dos ativos de empresas distribuidoras de energia elétrica medida por meio da DVA. *Brazilian Business Review*, 1(1), pp. 17-30. doi:<http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2004.1.1.2>
- Santos, A. D. (2007). Demonstração contábil do valor adicionado: como elaborar e analisar a DVA. São Paulo: Atlas.
- Santos, A. D. (2005). Editorial: DVA - Uma demonstração que veio para ficar. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16(38), p. 3. doi: <http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772005000200001>
- Santos, A. D., Cunha, J. V. A. D., De Luca, M. M. M. D., & Ribeiro, M. S. (2013). A economia das empresas nos governos FHC e Lula: uma análise a partir da demonstração do valor adicionado. *Revista de Contabilidade e Controladoria*. 5(1), 47-64. doi: <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v5i1.27758>
- Santos, A. D., & Hashimoto, H. (2003). Demonstração do valor adicionado: algumas considerações sobre carga tributária. *Revista de Administração-RAUSP*,38(2),153-164.
- Scarpin, J. E., De Luca, M. M. M., Cunha, J. V. A. D., Dallabona, L. F., & Cardoso, V. I. C. (2014). Valor adicionado e lucratividade das empresas listadas na revista exame maiores e melhores no período de 2007-2010. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*. 2(2), 4-23. doi: 10.18405/recfin20140201
- Simonsen, M. H. (1979). *Macroeconomia*. 7ª edição. Rio de Janeiro: Apec, 1979.
- Taiarol, S. M., Raimundini, S. L. & Behr, A. (2011). 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. *REUNIR Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*. 1(2), 82-100. doi: <https://doi.org/10.18696/reunir.v1i2.34>