



## **COVID-19 E DVA: IMPACTOS DA PANDEMIA NA DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS**

**Ciro de Souza Mello Júnior**

Bacharel em Ciências Contábeis (UFF-VR)  
Universidade Federal Fluminense (UFF-VR)  
e-mail: [cirosouza@id.uff.br](mailto:cirosouza@id.uff.br)

**Paulo Barbosa do Rego Arantes Vale**

Bacharel em Ciências Contábeis (UFF-VR)  
Universidade Federal Fluminense (UFF-VR)  
e-mail: [paulo\\_vale@id.uff.br](mailto:paulo_vale@id.uff.br)

**Mariana Pereira Bonfim**

Doutora em Ciências Contábeis (UnB)  
Universidade Federal Fluminense (UFF-VR)  
e-mail: [marianabonfim@id.uff.br](mailto:marianabonfim@id.uff.br)

**José Mauro Madeiros Velôso Soares**

Doutorando em Ciências Contábeis (Unisinos)  
Universidade Federal Rural da Amazônia (UFRA)  
e-mail: [jose-mauro-m@hotmail.com](mailto:jose-mauro-m@hotmail.com)

**César Augusto Tibúrcio Silva**

Doutor em Controladoria e Contabilidade (USP)  
Universidade de Brasília (UnB)  
e-mail: [cesaraugustotiburciosilva@gmail.com](mailto:cesaraugustotiburciosilva@gmail.com)

### **RESUMO**

Como consequência da pandemia da Covid-19, o Produto Interno Bruto (PIB) no Brasil apresentou uma queda de 4,1% no final de 2020. Partindo-se da premissa de que a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) pode ser utilizada como um instrumento macroeconômico de avaliação das empresas, esse estudo analisou os dados da DVA de 313 empresas listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) entre os trimestres de 2018 até o primeiro trimestre de 2021. Dentre os principais resultados, percebeu-se um efeito da Covid-19 nos primeiros trimestres de 2020, especialmente no aumento da Remuneração de Capitais Terceiros, em decorrência da obtenção de empréstimos e financiamentos, e na diminuição da Remuneração de Capital Próprio, pela queda no faturamento das companhias e suspensão e/ou redução do pagamento de dividendos aos acionistas.

**Palavras-chave:** DVA. Distribuição de Riqueza. Covid-19. Pandemia.

### **ABSTRACT**

Because of the Covid-19 pandemic, the Gross Domestic Product (GDP) in Brazil fell by 4.1% at the end of 2020. Based on the premise that the Added Value Statement (AVS) can be used as a macroeconomic instrument for evaluating companies, this study analyzed AVS data from 313 companies listed on Brasil, Bolsa, Balcão (B3) between the quarters of 2018 and the first



quarter of 2021. Among the main results, an effect was noticed of Covid-19 in the first quarters of 2020, especially in the increase in Remuneration on Third Party Capital, because of obtaining loans and financing, and the decrease in Remuneration on Equity, due to the drop in company revenues and the suspension and/or reduction of payment of dividends to shareholders.

**Keywords:** AVS. Wealth Distribution. Covid-19. Pandemic.

## 1 INTRODUÇÃO

No final de 2019, o mundo deparou-se com a pandemia da Covid-19 causada pelo coronavírus 2, relacionado à síndrome respiratória aguda grave, o Sars-CoV-2 (SOUTO, 2020). Em 11 de março de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) decretou o surto do novo coronavírus como uma pandemia. Dados preliminares apontaram que a doença possa ter atingido humanos a partir da exposição dos produtos vendidos no mercado de frutos do mar de Wuhan, na China (LI *et al.*, 2020).

Em decorrência, os mercados de ações globais eliminaram cerca de US\$ 6 trilhões em riqueza em apenas uma semana, de 24 a 28 de fevereiro de 2020, devido à avaliação racional de que os lucros das empresas seriam menores em consequência do impacto da Covid-19 (OZILI; ARUN, 2020). A Organização Internacional do Trabalho (OIT, 2020) constatou que a crise se transformou em um choque econômico e do mercado de trabalho, afetando não somente a oferta (produção de bens e serviços), mas também a demanda (consumo e investimentos).

O Produto Interno Bruto (PIB) no Brasil encerrou 2020 com uma queda de 4,1% devido à pandemia (MATOS; GARRIDO; SANTIAGO, 2021), porém, o volume transferido às famílias no segundo semestre de 2020, cerca de R\$ 294 bilhões de auxílio emergencial, estimulou o consumo de bens, permitindo que a indústria e o comércio voltassem aos níveis pré-pandemia. Já o setor de serviços, permaneceu 2,16% abaixo do patamar de 2019, pois foi bastante afetado pelas medidas de distanciamento social. No início de 2021, o Ministério da Economia estimou o impacto primário das medidas fiscais adotadas para mitigar os efeitos da Covid-19 em R\$ 650,5 bilhões. Desse montante, R\$ 26,2 bilhões foram oriundos de reduções de alíquotas de impostos e R\$ 594,2 bilhões de gastos (IPEA, 2021).

Como parte do conjunto completo das demonstrações contábeis, as empresas de capital aberto precisam publicar a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), um relatório contábil que demonstra “informações relativas à riqueza criada pela entidade em determinado período e a forma como tais riquezas foram distribuídas” (CPC 09, 2008, p. 2). Dado que cada entidade possui uma parcela de contribuição na formação do PIB, ao relatar a sua riqueza criada em um determinado período, a DVA funciona como um instrumento de verificação do desempenho econômico de uma região (SILVA *et al.*, 2016).

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em sua nota explicativa à Instrução CVM nº. 469, de 2 de maio de 2008, que dispõe sobre a aplicação da Lei nº 11.638/2007, já evidenciava a utilidade da DVA, do ponto de vista macroeconômico, afirmando que o somatório dos valores adicionados das empresas, representa o PIB do país. Desse modo, as medições presentes na DVA auxiliam no entendimento de fatores macroeconômicos e permitem prever os setores da economia eficientes na geração de riquezas ou os que deverão receber alguma intervenção (SILVA *et al.*, 2016).

Diante do apresentado, o estudo parte da premissa de que tanto a economia mundial, quanto a brasileira foram afetadas abruptamente com a doença, surgindo a seguinte questão de pesquisa: **Quais foram os impactos da pandemia da Covid-19 na distribuição da riqueza das empresas brasileiras de capital aberto?** A partir da questão do estudo, o objetivo da

pesquisa é analisar o impacto na distribuição da riqueza das companhias listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), comparando os resultados antes e durante a pandemia, através do uso da DVA.

Pesquisas anteriores que utilizaram a DVA se restringiram à compreensão da formação e/ou distribuição da riqueza de empresas ou setores específicos (SILVA *et al.*, 2016; SILVA; OLIVEIRA; GONZALES, 2021; FERNANDES; ALTOÉ; SUAVE, 2020); relacionaram com os níveis de governança e sustentabilidade da B3 (HOSSER *et al.*, 2020; SOUSA; FARIA, 2018); ou correlacionaram com o PIB de uma determinada região (FERNANDES; TAVARES; AZEVEDO, 2018). A presente pesquisa se diferencia das demais, pois busca traçar um panorama de todas as empresas listadas na B3, bem como identificar aspectos relacionados à pandemia da Covid-19.

Diante de um contexto de incertezas causado pela Covid-19 (SALISU; VO, 2020), analisar os efeitos da pandemia na economia e nos negócios das empresas se torna algo relevante, pois o enfrentamento à Covid-19 não é entendido apenas como uma ação sanitária, mas também econômica (AVELAR *et al.*, 2021). Destaca-se ainda, o fato de que não está claro como e por quanto tempo as empresas serão afetadas pela doença já que, em pandemias anteriores, os impactos nos negócios se mostraram diversos (HASSAN *et al.*, 2020).

Além disso, os primeiros trimestres da pandemia foram marcados por uma queda representativa na receita e no valor de mercado das empresas brasileiras, bem como no aumento do endividamento das mesmas (AVELAR *et al.*, 2021). Portanto, acredita-se que o governo, os funcionários e terceiros tenham sido afetados significativamente, sobretudo no que tange ao aspecto econômico-financeiro reforçando a necessidade de compreender como as empresas criaram e distribuíram suas riquezas durante este período sem precedentes.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Na discussão sobre a “Accounting Theory and the Large Corporation”, Suojanen (1954) abordou o conceito de valor adicionado na demonstração de resultados e demonstrou a necessidade da mensuração contábil da contribuição social da empresa e, adicionalmente a rentabilidade dessas empresas, tornando evidente a diferença entre o método “convencional” de determinação dos resultados e o método baseado no valor adicionado. Um dos intuitos dos dados do “valor adicionado” seria proporcionar que as agências de governo verificassem a relação entre entrada e saídas de recurso da empresa para o sistema em que estava inserida. Lewis *et al.* (1979) indica que no período 1938-43 já se identificava informações sobre valor adicionado como questão recorrente nos reportes financeiros para empregados.

Em 1975, o Accounting Standards (Steering) Committee (ASSC), órgão responsável pela emissão de normas contábeis no Reino Unido na época, publicou o documento chamado The Corporate Report, recomendando a divulgação, por parte das empresas britânicas, da Demonstração do Valor Adicionado (MEEK; GRAY, 1988). Aproximadamente, ¼ das 100 maiores empresas britânicas publicaram a demonstração voluntariamente (MORLEY, 1978).

Inicialmente, o objetivo da DVA era incluir, em uma única demonstração, objetivos sociais e macroeconômicos (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999). A proposta consistia na elaboração de um demonstrativo que alocasse receitas, depois de descontado o custo das matérias-primas, gastos com empregados, credores e acionistas. O dado sobre o valor adicionado mudou de forma enfática a utilidade e o papel dos resultados para os usuários externos, demonstrado pela sugestão de publicação da DVA pelas empresas americanas, aceitação no Reino Unido, Alemanha e França (EVRAERT; RIAHI-BELKAOUI, 1998).



O grande diferencial da Demonstração do Valor Adicionado consistia no fato de que as demais demonstrações evidenciavam “como” mensurar, sendo que a DVA explícita “para quem” é destinado o que é mensurado. Por evidenciar a riqueza e a sua forma de distribuição aos agentes que contribuíram para a formação dessa riqueza, a DVA permite que interessados acompanhem o desempenho da empresa e o seu retorno dedicado a ela.

No Brasil, até 2007 a DVA não era de publicação obrigatória, apesar da sua elaboração e divulgação serem incentivadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) desde 1992, por meio da orientação CVM nº 24. A Lei nº 11.638/07 tornou obrigatória sua divulgação e faz parte das demonstrações financeiras exigidas pela Lei nº 6.404/76, mas somente para as companhias abertas. Com a alteração do artigo 188 dessa lei, deve constar na DVA, “o valor da riqueza gerada pela companhia, a sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a geração dessa riqueza, tais como empregados, financiadores, acionistas, governo e outros, bem como a parcela da riqueza não distribuída” (BRASIL, 2007).

Santos (2007) destaca que os efeitos da apresentação de uma DVA são bastante consideráveis ao possibilitar uma análise da apresentação da riqueza gerada e a forma de sua distribuição, fato que não poderia ser alcançado apenas com as demonstrações tradicionais que a contabilidade oferece. Com ela é possível identificar dentro da empresa, quais dentre os agentes econômicos são os maiores ou menores beneficiários e a forma de distribuição da riqueza gerada.

Importante salientar que apesar de boa parte das informações da DVA serem extraídas da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), elas não apresentam objetivos semelhantes, e sim complementares: a DRE enfatiza o desempenho da empresa em um determinado período, que na DVA é a parcela do valor adicionado aos detentores de capital (MACHADO; MACEDO; MACHADO, 2015). As demais parcelas do valor adicionado destinadas a empregados, governo e financiadores externos, na DRE, aparecem como despesas.

Estudos anteriores já analisaram diversos aspectos da DVA: Cunha, Ribeiro e Santos (2005) avaliaram o poder de aferição representado pela DVA relacionando as informações sobre a formação de riquezas pelas empresas e sua distribuição aos agentes econômicos que ajudaram a criá-la. Os autores evidenciaram que os indicadores retirados da DVA se constituem em excelentes avaliadores da distribuição da riqueza à disposição da sociedade, mas, sem nenhuma pretensão de substituir outros indicadores já existentes, ou até mesmo, rivalizar com eles.

Machado, Macedo e Machado (2015) analisaram a relevância do conteúdo informacional da Demonstração do Valor Adicionado no mercado de capitais brasileiro, analisando a relação entre o preço das ações e a riqueza criada por ação (RCPA) das empresas não financeiras de capital aberto, listadas entre as Melhores e Maiores Empresas, segundo a publicação anual da Revista Exame. Também analisaram se a RCPA representava uma melhor *proxy* (correlação) para o resultado que o lucro líquido por ação (LLPA). Os resultados obtidos revelaram indícios de que a DVA possui conteúdo informacional relevante por conseguir explicar a variação dos preços das ações das empresas pesquisadas e de que a RCPA representa, para o mercado de capitais, uma melhor *proxy* para o resultado da empresa que o LLPA.

Tinoco *et al.* (2011) verificaram, através dos dados da DVA, que a carga tributária média das maiores empresas brasileiras é maior do que a média nacional, em todos os setores, destacando-se os de bens de consumo supérfluo e telecomunicações. Além disso, durante todo o período da pesquisa, o governo foi quem ficou com a maior parte do valor adicionado produzido pelas empresas.

Com relação ao tema da Covid-19, apesar de recente, algumas pesquisas também já foram realizadas com essa temática: Eigenstuhler *et al.* (2021) identificaram que as mortes, os recuperados e os casos de Covid-19 podem ser explicados por fatores econômicos, sociais,



demográficos e culturais. Constatou-se que países mais corruptos e com cultura individualista apresentaram maiores números de casos e mortes, enquanto que o número de recuperados foi maior em países com poder econômico mais elevado e cultura de aversão a incerteza.

Barbosa *et al.* (2021) evidenciaram um efeito significativo da Covid-19 nas divulgações de fatos relevantes das empresas brasileiras de capital aberto, representado por um aumento de 45% em relação ao período anterior à classificação da pandemia, mas as divulgações não ocorrendo de forma tempestiva.

Sehnm *et al.* (2021) mostraram que as empresas que possuíam perspectiva de crescimento e expansão antes da pandemia foram as que apresentaram melhor capacidade de adaptação frente à crise. Além disso, o baixo faturamento das companhias tem se apresentado como uma dificuldade na retomada, demandando maior tempo para o retorno das atividades econômicas.

Diante disso, é possível observar a existência de diversos estudos que se utilizam da temática da DVA e também aqueles que retratam os impactos da Covid-19 nas empresas de capital aberto. Esse estudo se propõe a relacionar ambos assuntos ao analisar o impacto da pandemia na distribuição da riqueza gerada pelas companhias brasileiras.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Para o alcance do objetivo proposto, foi realizada uma coleta dos dados presentes na DVA de todas as empresas listadas na B3, abrangendo do primeiro trimestre de 2018 até o primeiro trimestre de 2021. Dessa forma, foi possível analisar os montantes antes e durante a pandemia da Covid-19 para ter indicações sobre possíveis efeitos ao longo do tempo.

Para a coleta dos dados, se utilizou da base disponibilizada no *site* da B3, onde foram coletadas, manualmente, as informações contidas nas DVAs de cada uma das empresas listadas. Foram extraídos os dados relativos ao resultado do “Valor Adicionado a Distribuir” e de sua distribuição para cada agente econômico (Pessoal, Governo, Capital de Terceiros e Capital Próprio). Posteriormente, foi realizada uma análise de quais setores, empresas e agentes econômicos foram mais impactados baseado na variação das distribuições.

Inicialmente foram pesquisadas todas as empresas que estavam na B3 até junho de 2021. Posteriormente, foram excluídas as empresas que não possuíam dados da DVA para todos os trimestres selecionados para a análise. Também foram excluídas as empresas cujos exercícios sociais não se encerram em 31 de dezembro, pois o estudo objetiva fazer uma análise trimestral do desempenho das empresas, comparando os dados com os mesmos trimestres em diferentes exercícios, como também diferentes trimestres no mesmo exercício. Sendo assim, haveria uma diferença temporal entre os acontecimentos pela dinamicidade do cenário analisado. As companhias pertencentes ao setor financeiro também foram excluídas em decorrência da forma de elaboração da DVA ser diferente das demais empresas, permanecendo na amostra final da pesquisa, 313 companhias.

Dessa forma, com os dados da DVA do primeiro trimestre de 2018 até o primeiro trimestre de 2021 de 313 empresas, a amostra final contou com 4.069 observações. O Quadro 1 detalha o número de empresas analisadas classificadas por setor de atuação:



**Quadro 1:** Empresas da amostra por setor

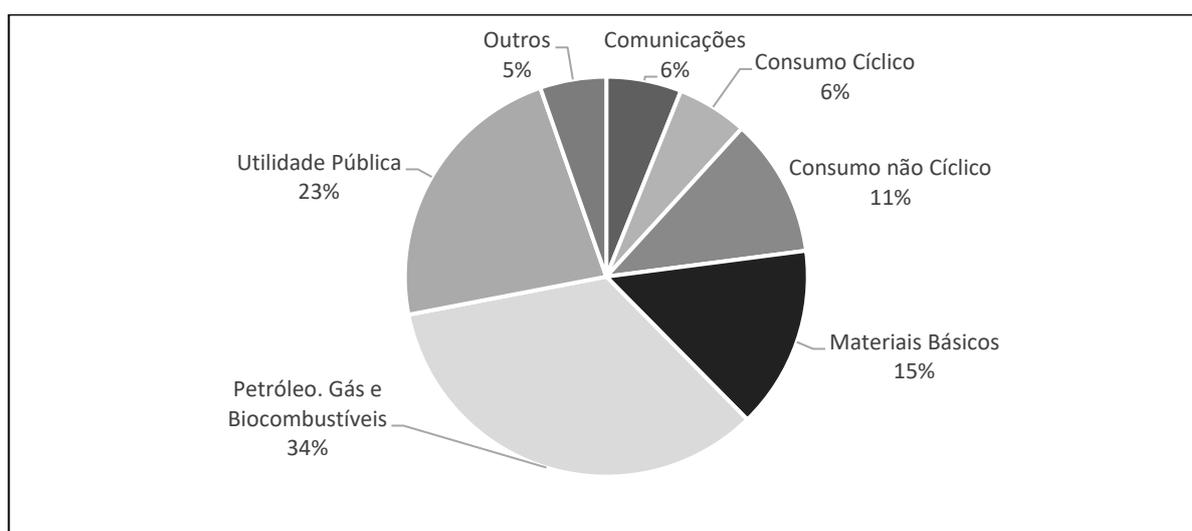
Setores	Quantidade de empresas
Consumo Cíclico	77
Bens Industriais	66
Utilidade Pública	66
Materiais Básicos	28
Consumo Não Cíclico	19
Saúde	18
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	10
Comunicações	6
Tecnologia da Informação	6
Outros	17
<b>Total</b>	<b>313</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

A escolha pela análise setorial é devido a expectativa de existirem divergências idiossincráticas entre os setores, por mais que a quantidade de setores não seja tão extensa, além da possibilidade de maior exploração dos dados, buscando identificar os diferentes impactos da pandemia de acordo com a operação. Dessa maneira, optou-se por utilizar como técnica a estatística descritiva, o manejo dos dados para resumi-los ou descrevê-los. Além de ser a técnica adequada para a análise inicialmente exploratória dos dados e hábil a descrever um fenômeno (COOPER; SCHINDLER, 2014). Dessa forma, a estatística descritiva foi útil para se obter um melhor entendimento do problema, descrevendo se as empresas da pesquisa apresentam alguma diferença setorial no modo como geram e distribuem a riqueza.

#### 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, verificou-se a média de riqueza produzida do exercício de 2018 até o primeiro trimestre de 2021, por cada setor analisado na pesquisa, conforme pode ser verificado no Gráfico 1.



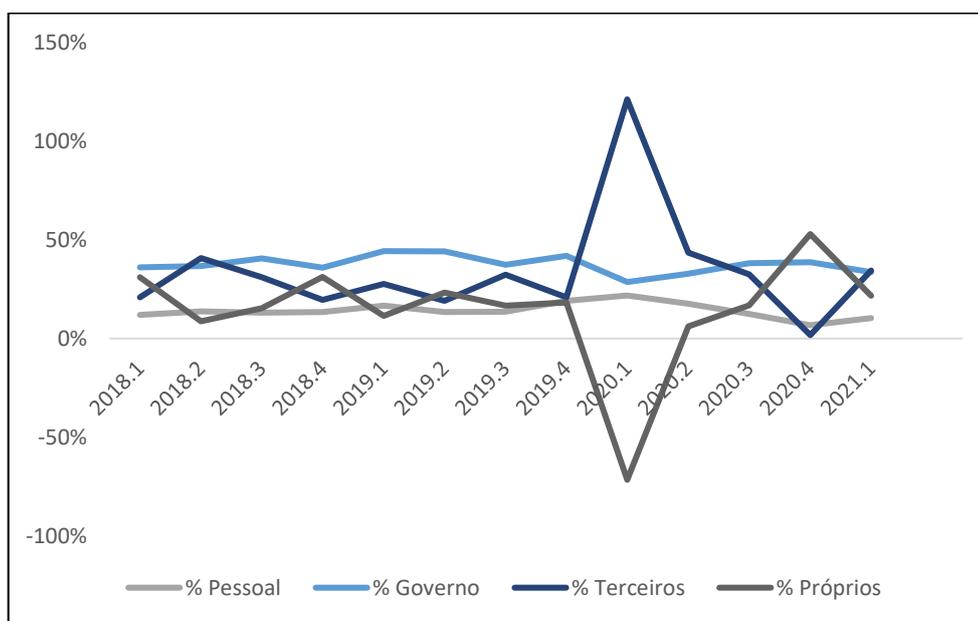
**Gráfico 1:** Média da formação da riqueza por setores

**Nota:** para uma melhor visualização do gráfico, em “Outros”, encontram-se os setores Bens Industriais, Outros, Saúde e Tecnologia da Informação.

Fonte: Dados da pesquisa.



No Gráfico 1, é possível observar que o setor “Petróleo, Gás e Combustíveis” teve a maior representatividade de formação de riqueza no período analisado, sendo 34,3% do total. Esse resultado é impulsionado pela empresa Petrobras que representa, sozinha, quase 99% do valor adicionado produzido pelo setor. Importante ressaltar que quase 50% do valor adicionado das empresas listadas na B3 estão concentrados em apenas 4 companhias: Petrobras, Vale, Ambev e Telefônica Brasil.



**Gráfico 2:** Distribuição da riqueza por trimestre

Fonte: Dados da pesquisa.

O Gráfico 2 demonstra de que forma as empresas de capital aberto brasileiras distribuíram a riqueza gerada nos trimestres analisados. De uma maneira geral, observa-se que no período anterior ao da pandemia da Covid-19 (anos de 2018 e 2019), a maior parte da riqueza era distribuída para os governos, na forma de impostos, taxas e contribuições, enquanto que a menor parcela era destinada aos funcionários.

Contudo, é possível perceber o impacto da Covid-19 nessa distribuição, quando analisados os dois primeiros trimestres de 2020: a distribuição para terceiros cresce consideravelmente enquanto que a riqueza para os acionistas apresenta queda. Essa revisão na política de pagamento de dividendos, reduzindo-os ou cancelando-os, foi percebida não só no Brasil como em diversos países asiáticos, latino-americanos e europeus como um reflexo da precaução em momento de crise (FINET; KRISTOFORIDIS, 2021; VERA; AVILÉS; ENCINA, 2020).

Analisando separadamente cada um dos agentes econômicos e setorialmente, a Tabela 1 mostra a distribuição da riqueza gerada pelas empresas e distribuídas para os seus funcionários, na forma de salários, férias, 13º salários, entre outros.

**Tabela 1:** Distribuição de “Pessoal” por setor

Setores	2018	2019	2020	2021.1
Bens Industriais	31%	34%	70%	65%
Comunicações	7%	14%	14%	15%
Consumo Cíclico	31%	34%	42%	38%
Consumo não Cíclico	20%	22%	<b>18%</b>	19%
Materiais Básicos	11%	24%	<b>11%</b>	4%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	10%	11%	<b>7%</b>	8%
Saúde	32%	34%	<b>33%</b>	34%
Tecnologia da Informação	55%	54%	<b>48%</b>	52%
Utilidade Pública	8%	8%	<b>7%</b>	7%
Outros	2%	4%	4%	-5%

**Nota:** em negrito, os setores que apresentaram queda em 2020.

**Fonte:** Dados da pesquisa.

Dos 10 setores pesquisados na amostra, 6 apresentaram queda na distribuição do pessoal no ano de 2020: a pesquisa de Carvalho (2021) revela, através dos dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), que entre os meses de maio a outubro de 2020, os rendimentos médios efetivamente recebidos pelos trabalhadores eram de 82% dos rendimentos habituais. Também por meio da PNAD Contínua realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2021), a taxa média de desocupação do ano de 2020 foi de 13,5%, a maior desde 2012, correspondendo a 13,4 milhões de pessoas na fila por um emprego.

Em 2020, após a constatação da pandemia a nível mundial e depois de se instaurar o *lockdown* em todo Brasil, em que se observou a demissão de funcionários em vários setores da economia, principalmente no setor de turismo, bares, restaurantes e transportes (COSTA, 2020), houve uma queda acentuada na média da distribuição de riqueza para esse grupo, ficando abaixo de 10%. Também segundo Costa (2020), o governo brasileiro criou o Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, por meio da Medida Provisória nº 936, de 2020, com o intuito de reduzir a jornada de trabalho e o salário dos funcionários, por meio de acordo individual escrito ou negociação coletiva, o que também pode ter ocasionado a diminuição da distribuição da riqueza para o “Pessoal”.

Por outro lado, segundo dados do Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED, 2021), os setores que se destacaram por registrar um saldo positivo no nível de emprego no ano de 2020 foi a da construção civil (consumo cíclico) e o da indústria (bens industriais), dados esses que também podem ser visualizados na Tabela 1.

**Tabela 2:** Distribuição de “Impostos, Taxas e Contribuições” por setor

Setores	2018	2019	2020	2021.1
Bens Industriais	21%	24%	49%	54%
Comunicações	24%	61%	<b>44%</b>	50%
Consumo Cíclico	28%	29%	41%	29%
Consumo não Cíclico	33%	28%	<b>26%</b>	27%
Materiais Básicos	11%	13%	<b>11%</b>	17%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	51%	50%	<b>44%</b>	44%
Saúde	28%	28%	31%	32%
Tecnologia da Informação	24%	24%	<b>23%</b>	24%
Utilidade Pública	47%	46%	<b>43%</b>	45%
Outros	2%	7%	<b>6%</b>	-3%

**Nota:** em negrito, os setores que apresentaram queda em 2020.

**Fonte:** Dados da pesquisa.

Para o grupo “Impostos, Taxas e Contribuições”, observa-se que, dos trimestres do exercício de 2018 até o terceiro trimestre de 2019, a média da distribuição de riqueza para esse grupo se manteve entre 30% e 35%. O primeiro trimestre de 2020, início da pandemia no país, apresentou uma queda representativa com relação ao trimestre anterior: nesse mesmo período, o governo federal postergou prazos de vencimento de diversos tributos como o Simples Nacional, PIS/PASEP, Cofins e também redução de alíquota de IOF e IPI para produtos utilizados no combate a Covid-19 (MONTEIRO *et al.*, 2021).

Contudo, nos trimestres seguintes, a distribuição da riqueza para esse grupo retorna a índices semelhantes aos trimestres anteriores, especialmente em decorrência do cumprimento dos prazos de postergação do governo federal e também pelo fato de que as medidas de redução de alíquota ou postergação no recolhimento dos impostos pouco foi percebida no âmbito estadual e municipal (BRAZUNA, 2020).

O setor de bens industriais apresentou aumento na distribuição para o governo no ano de 2020, contudo, os valores destinados a essa rubrica foram R\$1,5 bi menor do que no ano anterior, sendo a riqueza gerada em 2020 cerca de apenas 40% do valor gerado em 2019.

**Tabela 3:** Distribuição de “Remuneração de Capitais de Terceiros” por setor

Setores	2018	2019	2020	2021.1
Bens Industriais	36%	35%	105%	96%
Comunicações	16%	25%	51%	53%
Consumo Cíclico	26%	21%	27%	22%
Consumo Não-cíclico	29%	24%	28%	25%
Materiais Básicos	42%	80%	<b>68%</b>	35%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	29%	22%	43%	45%
Saúde	14%	11%	12%	11%
Tecnologia da Informação	16%	11%	<b>10%</b>	7%
Utilidade Pública	20%	17%	18%	18%
Outros	47%	100%	108%	-153%

**Nota:** em negrito, os setores que apresentaram queda em 2020.

**Fonte:** Dados da pesquisa.

A respeito do grupo “Remuneração de Capitais de Terceiros”, observa-se que a média da riqueza distribuída trimestralmente ficou aproximadamente entre 20% e 40% até o último trimestre de 2019. Entretanto, no primeiro trimestre de 2020, observa-se um aumento abrupto da média para esse grupo, correspondendo próximo a 100%.

Esse montante tão acentuado, especialmente nos primeiros trimestres de 2020, como também já visualizado no Gráfico 2, revela que, em momentos de incerteza, como foi o vivenciado pela pandemia da Covid-19, o custo do dinheiro tende a subir (GURGEL, 2014), ocasionando em juros mais altos para as companhias. A pesquisa de Avelar *et al.* (2021) também destaca que as empresas brasileiras recorreram a empréstimos e financiamentos para suporte do caixa das companhias, refletindo em um aumento em quase todos os indicadores de estrutura de capital, o que também pode ter contribuído para o aumento dessa rubrica.

Nos trimestres seguintes de 2020, observa-se o retorno do índice a patamares próximo dos anos anteriores: isso pode ser explicado em decorrência do mecanismo de equilíbrio de mercado, utilizado pelo Banco Central, realizado através de ações para garantir a liquidez do mercado, permitindo que os bancos fornecessem créditos e refinanciassem a dívida de pessoas físicas e jurídicas impactadas pela pandemia (MARTINS; SINAY; GONÇALVES, 2020).

**Tabela 4:** Distribuição de “Remuneração de Capital Próprio” por setor

Setores	2018	2019	2020	2021.1
Bens Industriais	13%	6%	<b>-124%</b>	-116%
Comunicações	53%	0%	<b>-9%</b>	-17%
Consumo Cíclico	15%	17%	<b>-10%</b>	11%
Consumo não Cíclico	17%	27%	27%	28%
Materiais Básicos	37%	-17%	10%	43%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	11%	17%	<b>5%</b>	3%
Saúde	27%	27%	<b>24%</b>	23%
Tecnologia da Informação	5%	11%	19%	17%
Utilidade Pública	24%	29%	31%	29%
Outros	49%	-10%	<b>-19%</b>	261%

**Nota:** em negrito, os setores que apresentaram queda em 2020.

**Fonte:** Dados da pesquisa.

O grupo “Remuneração de Capital Próprio” foi o que apresentou as maiores quedas entre os anos de 2019 e 2020: das 313 empresas analisadas na pesquisa, 66 apresentaram destruição de valor no ano de 2020, o que ocasiona patamares também negativos para essa rubrica. Com a propagação da Covid-19 e, conseqüentemente, a paralisação das atividades de diversas empresas, foi percebida uma queda acentuada em seus faturamentos (AVELAR *et al.* 2021), o que acarretou em prejuízos significativos para algumas empresas da amostra, nos primeiros trimestres de 2020.

De forma semelhante ao grupo “Remuneração de Capitais de Terceiros”, destaca-se uma mudança de comportamento da média da riqueza distribuída nos trimestres seguintes, passando a ter um crescimento com uma alta significativa no quarto trimestre de 2020 para quase 60% do valor total da média da riqueza distribuída. Isso demonstra a recuperação das empresas brasileiras nos períodos seguintes, especialmente aquelas que possuem transações em comércio exterior, onde os países já haviam superado o pior período da pandemia, como por exemplo a China, importante parceira comercial do Brasil.

Especificamente no setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis houve uma diminuição de distribuição de capital próprio nos anos de 2020 e 2021, após um aumento em 2019: a guerra de preços entre Arábia Saudita e Rússia e a desaceleração do crescimento dos principais parceiros comerciais (China e Zona do Euro) em virtude da pandemia da Covid-19 são os principais fatores para a queda de valor das *commodities*, atingindo o valor mais baixo em décadas (MONIÉ, 2020; CAMPELO, 2020).

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os dados coletados na pesquisa evidenciaram os efeitos da pandemia da Covid-19 nas empresas brasileiras: através da análise da distribuição da riqueza das companhias listadas na B3, comparou-se os resultados antes e durante a pandemia, utilizando-se como amostra 313 empresas, tendo como intervalo o primeiro trimestre de 2018 ao primeiro trimestre de 2021. Foi possível constatar que houve um efeito negativo decorrente da pandemia, em algum momento, para todos os grupos da DVA, com exceção do grupo “Remuneração do Capital de Terceiros”, sendo o grupo “Pessoal” o que mais foi impactado ao longo do ano de 2020, o que pode ser atribuído tanto a demissões, quanto a redução de remunerações no período.

O grupo “Impostos, Taxas e Contribuições” apresentou uma queda representativa no primeiro trimestre de 2020, para depois retornar próximo aos patamares antes da pandemia nos trimestres posteriores, em decorrência das postergações de prazos de recolhimento de tributos,



especialmente federais. Para o grupo “Remuneração de Capitais de Terceiros” houve um efeito positivo devido a necessidade de as empresas recorrerem a empréstimos e financiamentos no período. E o grupo “Remuneração de Capital Próprio” também foi impactado negativamente na pandemia em decorrência de queda no faturamento das empresas e na suspensão ou redução do pagamento de dividendos aos acionistas.

Quanto aos setores pesquisados, os que apresentaram quedas em 3 agentes econômicos foram o de Materiais Básicos e o de Petróleo, Gás e Biocombustíveis. A distribuição de riqueza para “Pessoal” apresentou maiores quedas nos setores de Materiais Básicos e Tecnologia da Informação; para o “Governo”, as maiores reduções ocorreram em Comunicações e Petróleo, Gás e Biocombustíveis; os únicos setores que apresentaram redução em “Capital de Terceiros” foi Materiais Básicos e Tecnologia da Informação; já para “Capital Próprio”, destacam-se Bens Industriais, Comunicações e Consumo Cíclico.

Por fim, sendo esta pesquisa um dos primeiros estudos desenvolvidos utilizando-se a DVA e o primeiro ano de pandemia, abre-se um precedente para que outros estudos possam ser conduzidos, envolvendo todo o ano de 2021 e os diferentes impactos da pandemia. Recomenda-se também analisar isoladamente cada um dos agentes econômicos e seus impactos nas companhias, como por exemplo, o uso de subsídios e incentivos governamentais nesse período.

## REFERÊNCIAS

AVELAR, E. A.; FERREIRA, P. O.; SILVA, B. N. E. R.; FERREIRA, C. O. Efeitos da pandemia de covid-19 sobre a sustentabilidade econômico-financeira de empresas brasileiras. **Revista Gestão Organizacional**, v. 14, n. 1, p. 131-152, 2021. DOI: <http://dx.doi.org/10.22277/rgo.v14i1>

BARBOSA, M. B.; SILVA, C. A. T.; BONFIM, M. P.; SOARES, J. M. M. V. Projeções nos fatos relevantes das empresas de capital aberto da B3: impactos da Covid-19. **Revista Gestão Organizacional**, v. 14, n. 1, p. 153-171, 2021. DOI: <http://dx.doi.org/10.22277/rgo.v14i1>

BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm#art1](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm#art1). Acesso em: 06 ago. 2020.

BRAZUNA, J. L. R. Medidas tributárias do Brasil perante o mundo no contexto da Covid-19. **O Papel: revista mensal de tecnologia em celulose e papel**, v. 81, n. 4, p. 44-46, 2020.

CAGED - CADASTRO GERAL DE EMPREGADOS E DESEMPREGADOS. **Brasil registra a criação de 142.690 empregos formais em 2020**. 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/pt-br/noticias/financas-impostos-e-gestao-publica/2021/01/brasil-registra-a-criacao-de-142-690-empregos-formais-em-2020>. Acesso em: 11 out. 2021.

CAMPELO, M. O biocombustível etanol, o Covid-19 e a queda internacional do preço do petróleo: consequências e desafios. **Boletim Economia Empírica**, v. 1, n. 2, 2020.



CARVALHO, S. S. Os efeitos da pandemia sobre os rendimentos do trabalho e o impacto do auxílio emergencial: os resultados dos microdados da PNAD Covid-19 de novembro. **Carta Conjunt.(Inst. Pesqui. Econ. Apl.)**, p. 1-18, 2021.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Business research methods**. Twelfth Edition. McGraw-Hill/Irwin, 2014.

COSTA, S. S. Pandemia e desemprego no Brasil. **Revista de Administração Pública**, v. 54, n. 4, p. 969-978, jul./ago. 2020. DOI: <https://doi.org/10.1590/0034-761220200170>

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico nº 09**. Demonstração do Valor Adicionado. 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=40>. Acesso em: 20 jul. 2020.

CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S.; SANTOS, A. A Demonstração do Valor Adicionado Como Instrumento de Mensuração da Distribuição da Riqueza. **Revista Contabilidade & Finanças-USP**, v. 16, n. 37, p. 7-23, jan./abr. 2005. DOI: <https://doi.org/10.1590/s1519-70772005000100001>

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer de orientação CVM nº 24, de 15 de janeiro de 1992**. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare024.html>. Acesso em: 06 ago. de 2020.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Nota explicativa à Instrução CVM nº 469, de 2 de maio de 2008**. Ref. Instrução CVM nº 469, de 2 de maio de 2008, que dispõe sobre a aplicação da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007 e altera as Instruções CVM nº 247, de 27 de março de 1996 e 331, de 4 de abril de 2000. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/notas-explicativas/anexos/nota469.pdf>. Acesso em: 06 out. 2021.

EIGENSTUHLER, D. P.; PACASSA, F.; KRUGER, S. D.; MAZZIONI, S. Influência das características dos países na disseminação da Covid-19. **Revista Gestão Organizacional**, v. 14, n. 1, p. 172-191, 2021. DOI: <https://doi.org/10.22277/rgo.v14i1.5715>

EVRAERT, S.; RIAHI-BELKAOUI, A. Usefulness of value added reporting: a review and synthesis of the literature. **Managerial Finance**, v. 24, n. 11, p. 1–15, 1998. DOI: <https://doi.org/10.1108/03074359810765679>

FERNANDES, L. A.; ALTOÉ, S. M. L.; SUAVE, R. DVA em instituições financeiras: reflexões acerca do valor adicionado em bancos comerciais e cooperativas de crédito com enfoque gerencial. **Revista Eletrônica do Alto Vale do Itajaí**, v. 9, n. 15, 2020. DOI: <https://doi.org/10.5965/2316419009152020064>

FERNANDES, R. B.; TAVARES, A. L.; AZEVEDO, Y. G. P. Relação entre o valor adicionado das atividades econômicas e o produto interno bruto do Rio Grande do Norte. **RACE: Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 17, n. 2, p. 757-782, 2018. DOI: <https://doi.org/10.18593/race.v17i2.17238>



- FREUND, J. E.; SIMON, G. A. **Estatística aplicada**. 9. Ed Porto Alegre: Bookman, 2000.
- FINET, A.; KRISTOFORIDIS, K. Les marchés boursiers au temps du COVID 19 Le cas des dividendes sur le SBF 120. **Revue des Sciences de Gestion**, n. 307, 2021.
- GURGEL, C. Braverman, o Estado e a “administração consensual”. **Cadernos EBAPE.BR**, v. 12, n. 4, p. 803-828, 2014. DOI: <https://doi.org/10.1590/1679-395117005>
- HASSAN, T. A.; HOLLANDER, S.; VAN LENT, L.; SCHWEDELER, M.; TAHOUN, A. Firm-level exposure to epidemic diseases: Covid-19, SARS, and H1N1. **Available at National Bureau of Economic Research**, 2020. DOI: <https://doi.org/10.3386/w26971>
- HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.
- HOSSER, C.; FERREIRA, L. N.; SOARES, I. T. D.; KARNOPP, N. V. 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**, v. 24, n. 2, p. 9-22, 2020. DOI: <https://doi.org/10.17648/sinergia-2236-7608-v24n2-9407>
- IBGE - INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Desemprego recua para 13,9% no 4º tri, mas taxa média do ano é a maior desde 2012**. 2021. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/30130-desemprego-recua-para-13-9-no-quarto-trimestre-mas-e-o-maior-para-o-ano-desde-2012>. Acesso em: 11 out. 2021.
- IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Carta de Conjuntura**, n. 50, jan./mar. de 2021. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210212\\_nota\\_politica\\_fiscal\\_13.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210212_nota_politica_fiscal_13.pdf). Acesso em: 30 jul. de 2021.
- LEWIS, Neil R.; PARKER, Lee David; SUTCLIFFE, Paul. Financial reporting to employees: the pattern of development 1919 to 1979. *Accounting, Organizations and Society*, v. 9, n. 3-4, p. 275-289, 1984. DOI: [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(84\)90012-6](https://doi.org/10.1016/0361-3682(84)90012-6)
- LI, Q. *et al.* Early transmission dynamics in Wuhan, China, of novel coronavirus-Infected pneumonia. **New England Journal of Medicine**, v. 382, n. 13, p. 1199-1207, 2020.
- MACHADO, M. A. V.; MACEDO, M. Á. S.; MACHADO, M. R. Análise da relevância do conteúdo informacional da DVA no mercado brasileiro de capitais. **Revista Contabilidade & Finanças-USP**, v. 26, n. 67, p. 57-69, jan./abr. 2015.
- MARTINS, A. C.; SINAY, C.; GONÇALVES, C. P. O impacto da Covid-19 na receita de intermediação financeira. **Revista Razão Contábil & Finanças**, v. 11, n. 2, 2020.
- MATOS, S.; GARRIDO, M.; SANTIAGO, M. Piora da pandemia e seus impactos na economia. **Boletim Macro**, n. 117, 2021.
- MEEK, G. K.; GRAY, S. J. The value added statement: an innovation for US companies. **Accounting Horizons**, v. 2, n. 2, p. 73, 1988.



MONIÉ, F. A África subsaariana diante da pandemia de Coronavírus/COVID-19: difusão espacial, impactos e desafios. **Espaço e Economia. Revista Brasileira de Geografia Econômica**, n. 18, 2020. DOI: <https://doi.org/10.4000/espacoeconomia.13629>

MONTEIRO, J. J.; RENGEL, R.; ROSA, F. S.; LUNKES, R. J.; HASKEL, A. P. Reflexos da Covid-19 no orçamento público do Governo Federal. **Revista Gestão Organizacional**, v. 14, n. 1, p. 97-116, 2021. DOI: <https://doi.org/10.22277/rgo.v14i1.5560>

MORLEY, M. F. The value added statement in Britain. **Accounting Review**, p. 618-629, 1978.

OIT – ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. **Por que os mercados de trabalho são importantes?** 2020. Disponível em: [http://ilo.org/brasilia/noticias/WCMS\\_739556/lang--pt/index.htm](http://ilo.org/brasilia/noticias/WCMS_739556/lang--pt/index.htm). Acesso em: 23 jul. 2020.

OZILI, P. K.; ARUN, T. Spillover of COVID-19: impact on the Global Economy. **Available at SSRN 3562570**, 2020. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3562570>. Acesso em: 02 set. 2021.

SALISU, A. A.; VO, X. V. Predicting stock returns in the presence of COVID-19 pandemic: The role of health news. **International Review of Financial Analysis**, v. 71, p. 101-546, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101546>

SANTOS, A. **Demonstração do Valor Adicionado**: como elaborar e analisar a DVA. São Paulo: Atlas, 2007.

SEHNEM, S.; MAGRO, C. B. D.; MAZZIONI, S.; JOVECI FILHO; LUNKES, R.; ZANELLA, A. C. Capacidade de adaptação das empresas em um cenário de crise. **Revista Gestão Organizacional**, v. 14, n. 1, p. 33-53, 2021. DOI: <http://dx.doi.org/10.22277/rgo.v14i1>

SILVA, C. M.; DRUMOND, F. M. P.; SILVA, J. R.; PEREIRA, V. H.; FREITAS, S. J. P. Demonstração do valor adicionado: análise da variação do coeficiente de correlação do PIB brasileiro e do valor adicionado da Petrobras em função das perdas por corrupção no exercício de 2014. **SINERGIA-Revista do Instituto de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis**, v. 20, n. 1, p. 57-68, 2016.

SILVA, M. J. R. V.; OLIVEIRA, E.; GONZALES, A. Demonstração do Valor Adicionado (DVA): O retorno econômico das empresas do agronegócio no biênio 2017 e 2018 listadas na B3 em relação à distribuição da riqueza aos agentes econômicos. **Refas-Revista Fatec Zona Sul**, v. 7, n. 3, p. 34-53, 2021. DOI: [http://dx.doi.org/10.26853/Refas\\_ISSN-2359-182X\\_v07n03\\_04](http://dx.doi.org/10.26853/Refas_ISSN-2359-182X_v07n03_04)

SUOJANEN, W. W. Accounting theory and the large corporation. **The Accounting Review**, v. 29, n. 3, p. 391-398, 1954. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/241556>.

SOUSA, T. S.; FARIA, J. A. Demonstração do valor adicionado (DVA): uma análise da geração e distribuição de riquezas das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE)-B3. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 8, n. 2, p. 137-154, 2018. DOI: <https://doi.org/10.18028/rgfc.v8i2.7376>

SOUTO, X M. COVID-19: aspectos gerais e implicações globais. **Recital-Revista de Educação, Ciência e Tecnologia de Almenara**, Minas Gerais, v. 2, n. 1, p. 12-36, 2020. DOI: <https://doi.org/10.46636/recital.v2i1.90>

TINOCO, J. E. P.; MORAES, P. B.; PELEIAS, I. R.; CLARO, J. A. C. S.; JOÃO, B. N. Estudo sobre a carga tributária de empresas brasileiras através da demonstração do valor adicionado (DVA) – período de 2005 a 2007. **Revista Ciências Administrativas**, v. 17, n. 1, p. 84-111, 2011.

VERA, R. G.; AVILÉS, D. L.; ENCINA, P. P. Índice de la dinámica del pago de dividendos. **Revista Chilena de Economía y Sociedad**, v. 14, n. 1, 2020.