

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA - UFU**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS - FACIC**  
**GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**ANA JÚLIA COSTA NASCIMENTO**

**SUBVENÇÕES GOVERNAMENTAIS: ESCOLHAS CONTÁBEIS E INDICADORES**  
**EM EMPRESAS LISTADAS NA B3**

**UBERLÂNDIA**

**2019**

**ANA JÚLIA COSTA NASCIMENTO**

**SUBVENÇÕES GOVERNAMENTAIS: ESCOLHAS CONTÁBEIS E INDICADORES  
EM EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Artigo acadêmico apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Orientadora: Profa. Denise Mendes da Silva**

**UBERLÂNDIA**

**2019**

## RESUMO

O objetivo do estudo é analisar o impacto das subvenções recebidas nos indicadores de rentabilidade e estrutura das empresas listadas na B3, considerando as escolhas contábeis permitidas no CPC 07 e na legislação brasileira. Para isso, foram analisadas 49 empresas listadas na B3 que possuíam saldo na conta Reserva de Incentivos Fiscais nas demonstrações contábeis consolidadas no período de 2010 a 2018. A principal contribuição da pesquisa é demonstrar o impacto das subvenções governamentais nos indicadores de rentabilidade e estrutura das empresas listadas na B3, a partir das entidades que destinam os valores reconhecidos para as Reservas de Incentivos Fiscais, evitando que haja distribuição de lucros relativos a esses benefícios. Os procedimentos de análise adotados foram estatísticas descritivas dos componentes e indicadores e o teste não paramétrico de Wilcoxon, para análise das médias, considerando os valores das subvenções e excluindo-se tais valores. Os resultados revelaram que, ao nível de significância de 5%, as médias do Lucro Líquido e do Patrimônio Líquido ajustados pela exclusão das receitas de subvenções, são estatisticamente diferentes dos mesmos componentes calculados com as subvenções. Quanto aos indicadores econômico-financeiros, foram verificadas variações estatisticamente significativas decorrentes das receitas de subvenções reconhecidas, ao nível de 5%, ou seja, quando calculados com e sem os efeitos das subvenções governamentais, os indicadores sofrem variações estatisticamente significativas nas empresas analisadas no período estudado. Isso acontece, pois as subvenções são economicamente relevantes para todas as empresas estudadas.

**Palavras-chave:** Subvenções Governamentais; Escolhas Contábeis; Reservas de Incentivos Fiscais.

## ABSTRACT

The objective of the study is to analyze the impact of government grants received on the profitability and structure indicators of companies listed in B3, considering the accounting choices allowed in CPC 07 and Brazilian law. To this end, 49 companies listed in B3 that had a balance in the Tax Incentive Reserve account in the consolidated financial statements from 2010 to 2018 were analyzed. The main contribution of the research is to demonstrate the impact of government subsidies on the profitability and structure indicators of companies listed in B3, from the entities that allocate the recognized amounts to the Tax Incentive Reserves, avoiding the distribution of profits related to these benefits. The analysis procedures adopted were descriptive statistics of the components and indicators and the non-parametric Wilcoxon test, for analysis of the averages, considering the values of the grants and excluding such values. The results revealed that, at a 5% significance level, the averages of Net Income and Shareholders' Equity adjusted for grant income exclusion are statistically different from the same components calculated with grants. Regarding the economic and financial indicators, there were statistically significant variations resulting from recognized grant revenues, at the level of 5%, ie, when calculated with and without the effects of government grants, the indicators suffer statistically significant variations in the companies analyzed in the period studied. This is because subsidies are economically relevant to all companies studied.

**Keywords:** Government Grants; Accounting Choices; Tax Incentive Reserves.

## 1 INTRODUÇÃO

A subvenção governamental é uma assistência governamental geralmente na forma de contribuição de natureza pecuniária, mas não só restrita a ela, concedida a uma entidade, normalmente em troca do cumprimento passado ou futuro de certas condições relacionadas às suas atividades operacionais. As subvenções somente podem ser reconhecidas se a entidade possuir certeza razoável de que será capaz de cumprir todas as condições estabelecidas e sob a segurança de que a subvenção será recebida (CPC [Comitê de Pronunciamentos Contábeis], 2010).

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 07 – Subvenção e Assistência Governamentais – a subvenção governamental pode ser relacionada a ativos ou relacionada ao resultado. As subvenções relacionadas a ativos são aquelas cuja condição principal para que a entidade se qualifique é a de que ela compre, construa ou de outra forma adquira ativos de longo prazo. As subvenções relacionadas ao resultado são as outras subvenções governamentais que não aquelas relacionadas a ativos.

Ainda conforme o mesmo pronunciamento, as subvenções relacionadas a ativos podem ser reconhecidas como receita diferida no Passivo ou como conta retificadora do Ativo correspondente. Por sua vez, as subvenções relacionadas a resultado podem ser reconhecidas como receita ou dedução da despesa correspondente. Há, portanto, uma escolha contábil de reconhecimento por parte das empresas beneficiadas com as subvenções.

Sendo assim, as subvenções governamentais podem impactar os indicadores de rentabilidade e estrutura, dependendo, tanto do seu montante, quanto da escolha contábil realizada pela empresa. Além disso, de acordo com a Lei nº 11.941/09, as empresas podem ou não lançar as receitas de subvenções governamentais em Reservas de Incentivos Fiscais, implicando na retenção desses valores ou na sua distribuição na forma de lucros.

No Brasil, encontram-se estudos relativos à evidenciação das subvenções governamentais, como os de Taveira (2009), Rodrigues, Silva e Faustino (2011), Benetti et al. (2014), Patussi et al. (2017) e Souza et al. (2018). Também encontram-se estudos que relacionam as subvenções governamentais à rentabilidade (LOUREIRO; GALLON; DE LUCA, 2011), à elisão fiscal e à geração de riqueza (GONÇALVES; NASCIMENTO; WILBERT, 2016), ao gerenciamento de resultados (MELILLO; BRAGANÇA; MEDEIROS, 2019) e à criação de valor (CARLOS FILHO; WICKBOLDT, 2019). Em âmbito internacional, encontra-se o estudo de Stadler e Nobes (2018), que analisaram as escolhas contábeis relativas

ao reconhecimento das subvenções governamentais relacionadas a ativos em 559 empresas de 15 países.

No entanto, não foram localizados estudos, nas bases pesquisadas, que avaliam as implicações das subvenções governamentais em indicadores de estrutura, como alavancagem e endividamento, ou mesmo em indicadores de lucratividade das vendas, como por exemplo, margem líquida, visto que os incentivos recebidos podem favorecer as receitas das operações das empresas. Os estudos nessa temática também apresentaram uma limitação temporal, ficando restritos a dois ou três anos de análise.

Nesse contexto, o presente estudo é diferente, pois visa analisar o impacto das subvenções governamentais nos indicadores de rentabilidade e estrutura das empresas, considerando, também, as escolhas contábeis relativas às subvenções. Além disso, este estudo abarca um intervalo de tempo maior, considerando um período que vai desde a adoção completa das normas internacionais de contabilidade no Brasil (2010) até o último ano com demonstrações contábeis publicamente disponíveis na época da pesquisa (2018). Dessa forma, apresenta-se a seguinte questão: **Qual o impacto das subvenções governamentais recebidas nos indicadores de rentabilidade e estrutura das empresas listadas na B3, considerando as escolhas contábeis permitidas no CPC 07 e na legislação brasileira?**

O objetivo do estudo é analisar o impacto das subvenções recebidas nos indicadores de rentabilidade e estrutura das empresas listadas na B3, considerando as escolhas contábeis permitidas no CPC 07 e na legislação brasileira. Para isso, foram analisadas 49 empresas listadas na B3 que possuíam saldo na conta Reserva de Incentivos Fiscais nas demonstrações contábeis consolidadas no período de 2010 a 2018.

Essa pesquisa é importante porque as subvenções governamentais podem fazer parte da estratégia das empresas de, por exemplo, se instalarem em determinado local, devido ao benefício concedido, seja por doações ou incentivos fiscais tributários. Muitas vezes, as empresas não realizariam determinadas despesas, como contratação de funcionários, se não fosse por meio de incentivos fiscais. Assim, entende-se que o desempenho dessas entidades é afetado pela concessão das subvenções governamentais, seja em âmbito municipal, estadual ou federal. Caso não houvesse os benefícios, o desempenho poderia ser outro. No entanto, conforme a normatização vigente, existem escolhas contábeis que podem impactar o reconhecimento das subvenções e, conseqüentemente, a análise do desempenho, implicando na comparabilidade das informações.

Sendo assim, a principal contribuição dessa pesquisa é demonstrar o impacto das subvenções governamentais nos indicadores de rentabilidade e estrutura das empresas listadas

na B3, a partir das entidades que destinam os valores reconhecidos para as Reservas de Incentivos Fiscais, evitando que haja distribuição de lucros relativos a esses benefícios.

## **2 REVISÃO DA LITERATURA**

### **2.1 Subvenções governamentais e escolhas contábeis**

De acordo com o CPC 07, a subvenção governamental é também designada por: subsídio, incentivo fiscal, doação, prêmio etc. Antes da alteração da Lei nº 6.404/76, as subvenções eram contabilizadas direto no Patrimônio Líquido. Tal prática contábil acabava impactando na análise do desempenho da companhia no período, pois o benefício com o incentivo não transitava pelo resultado. Portanto, anteriormente às alterações introduzidas pela Lei 11.638/07, o desempenho de uma empresa que possuía benefícios fiscais reconhecidos como subvenção para investimento não era evidenciado pela contabilidade, ou seja, os gestores precisavam se valer de outros relatórios gerenciais para análise do desempenho do negócio (MARCELINO, 2018).

A partir do exercício social de 2008, conforme o CPC 07, as subvenções passaram a transitar pelo resultado e os registros contábeis determinados em função das condições estabelecidas para o recebimento dessas subvenções ou doações (MARCELINO, 2018). Dessa maneira, com a vigência do Pronunciamento Técnico CPC 07, toda subvenção deve passar pelo resultado do período e, posteriormente, poderá ir para a Reserva de Incentivos Fiscais.

Ao analisar as formas de reconhecimento das subvenções, encontra-se que, devido às alterações promovidas pela Lei nº 11.638/07, ocorreu a criação da Reserva de Incentivos Fiscais, pela adição do Art. 195-A à Lei 6.404/76, para registro das subvenções governamentais para investimento, após o reconhecimento dos valores subvencionados no resultado do exercício. Isso significa que a parcela do lucro líquido impactada pelos efeitos da contabilização das subvenções para investimento em resultado poderá ser, posteriormente, transferida para Reservas de Lucros – Incentivos Fiscais, evitando contaminar a distribuição de dividendos aos sócios e acionistas (TAVEIRA, 2009).

Com o objetivo de mudar o tratamento contábil das subvenções, a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), editou a Instrução nº 469, de 02/05/2008, esclarecendo que as subvenções governamentais não poderiam mais ser registradas nas reservas de capital, porque estas só devem refletir as contribuições para formação ou aumento do capital feita pelos acionistas.

Assim, as referidas subvenções deveriam ser registradas como redução do custo do ativo, se referir a um ativo não monetário, ou como receita a ser apropriada ao resultado do exercício nos demais casos (TAVEIRA, 2009). Ainda de acordo com Taveira (2009), a norma também estabelece que quando do recebimento da subvenção governamental para compensação de despesa da beneficiária, o subsídio deverá ser registrado como receita ou redução de despesa para confronto com a despesa original objeto da compensação.

A subvenção governamental, regularmente, é condicionada ao cumprimento de determinadas exigências. Por isso, o CPC 07 instrui que as subvenções não devem ser contabilmente reconhecidas se não houver segurança plena de que as condições estabelecidas serão atendidas e que o recebimento da subvenção se efetivará.

Sendo assim, as subvenções governamentais têm sido analisadas em diferentes estudos, com perspectivas distintas, como pode ser visto na sequência.

## **2.2 Estudos anteriores e hipóteses da pesquisa**

No contexto nacional pode-se encontrar estudos relativos à evidenciação das subvenções governamentais, como os de Taveira (2009), Rodrigues, Silva e Faustino (2011), Benetti et al. (2014), Patussi et al. (2017) e Souza et al. (2018). Também encontram-se estudos que relacionam as subvenções governamentais à rentabilidade (LOUREIRO; GALLON; DE LUCA, 2011), à elisão fiscal e à geração de riqueza (GONÇALVES; NASCIMENTO; WILBERT, 2016), ao gerenciamento de resultados (MELILLO; BRAGANÇA; MEDEIROS, 2019) e à criação de valor (CARLOS FILHO; WICKBOLDT, 2019).

Taveira (2009) teve o objetivo de avaliar como as empresas de capital aberto, classificadas no Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado da BM&FBOVESPA, observaram as orientações do Pronunciamento Técnico CPC 07 quando divulgaram as SAG (subvenções e assistências governamentais) nas suas demonstrações financeiras do ano de 2008. De acordo com Taveira (2009), relativamente à divulgação das subvenções e/ou assistências governamentais, das 158 companhias de capital aberto listadas nos níveis mencionados, foi possível concluir que: 72 companhias (46%) não possuem qualquer modalidade de subvenção e/ou assistências governamentais; 76 companhias (48%) divulgaram satisfatoriamente as informações relativas à forma através da qual foram reconhecidos os efeitos das subvenções e assistências governamentais.

Por sua vez, Loureiro, Gallon e De Luca (2011) verificaram o nível de divulgação das informações e os efeitos econômicos das SAGs nas demonstrações contábeis das maiores empresas brasileiras de capital aberto. Em geral, os resultados obtidos pelos autores forneceram subsídios para afirmar que, tanto em 2008 como em 2009, a maioria das empresas, do total de 88 empresas participantes da amostra, evidenciou o recebimento de SAGs nos relatórios contábeis. Entretanto, as referidas companhias apresentaram nível de evidênciação baixo, tendo atendido, em média, 30,4% em 2008 e 33,3% em 2009, dos requisitos de divulgação, resultando em uma pontuação obtida pelas empresas no total de 14 dentre a pontuação máxima de 368 pontos (3,8%) em 2008 e de 15 dentre o máximo de 360 pontos (4,2%) em 2009. Além disso, os resultados mostraram uma variação positiva da rentabilidade e uma expressiva participação das SAGs no capital próprio das empresas em alguns setores.

Analisando as entidades privadas no Estado de Pernambuco, Rodrigues, Silva e Faustino (2011), verificaram a conformidade na evidênciação do registro contábil das subvenções governamentais nessas empresas. Com isso, o estudo efetivado nas demonstrações contábeis das empresas que receberam subvenções governamentais correspondentes ao Imposto de Renda - IR e Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS, sediadas no Estado de Pernambuco, no período de 2007 a 2009, possibilitou analisar se as evidênciações contábeis estão em harmonia com as orientações do CPC 07. Ademais, os pesquisadores investigaram se o conhecimento dos contadores no que tange às mudanças ocorridas na contabilidade, por força da Lei nº 11.638/07 e suas alterações, tem influência no ato da evidênciação contábil, além da presença dos auditores externos alterarem ou não a forma dos registros contábeis.

A convergência da contabilidade aos padrões internacionais por meio das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) trouxe significativas alterações na legislação brasileira. Com isso, Benetti et al. (2014) verificaram o nível de evidênciação das subvenções e assistências governamentais das empresas que integram os setores da BM&FBovespa em conformidade com o Pronunciamento Técnico CPC 07. Os resultados mostraram que todos os setores evidenciaram subvenções e assistências governamentais e que, dos itens analisados, os que mais foram evidenciados referem-se à natureza e aos montantes de subvenções e assistências governamentais reconhecidas e à política contábil adotada pela empresa para as subvenções governamentais, inclusive os métodos de apresentação. Os autores concluíram que todas as entidades pesquisadas apresentaram divulgação incompleta, pois nem todos os itens recomendados pelo CPC 07, classificados no estudo como obrigatórios, estavam evidenciados.

Pattussi, Bianchi e Vendruscolo (2016) verificaram o cumprimento dos critérios definidos no CPC 07 pelas empresas que integram o setor de Utilidade Pública na

BM&FBovespa. Os resultados apontaram que as empresas analisadas não estão evidenciando o recebimento de subvenções e assistências governamentais da forma mais completa, em vista dos itens facultativos serem pouco divulgados.

Souza et al. (2018) analisaram o teor e o nível de evidenciação das SAG nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras beneficiadas pela FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos) entre 2008 e 2015, totalizando 1.992 entidades. As empresas beneficiadas pela FINEP apresentaram baixos níveis de evidenciação de informações sobre subvenções e assistências governamentais. Os resultados mostram, também, o baixo nível de evidenciação das informações nas demonstrações contábeis, com médias de 11,3% e 15,0% em relação ao CPC 07 e CPC 07 (R1), respectivamente. Esses resultados corroboram os estudos de Loureiro, Gallon e De Luca (2011), que observaram baixos níveis de evidenciação em atendimento ao CPC 07 (2008) ou CPC 07 (R1) (2010).

A pesquisa de Melillo, Bragança e Medeiros (2019) evidenciou que a adoção do regime de competência pode trazer uma maior motivação ao gestor, e em relação à regulação governamental, os hospitais filantrópicos apresentam influência do Governo, bem como também apresentam contratos de empréstimos e financiamentos elevados, devido à gravidade econômico-financeira dessas entidades.

Além disso, Gonçalves, Nascimento e Wilbert (2016) averiguaram se as empresas abertas brasileiras que receberam subvenções governamentais apresentaram maior nível de elisão fiscal e se geraram mais riqueza para a sociedade no ano de 2014, quando comparadas a empresas que não receberam tais subvenções. Os resultados mostraram que as empresas receptoras de subvenções governamentais apresentaram um maior nível de elisão em relação aos tributos sobre o lucro e agregaram menos valor aos seus bens e serviços produzidos e comercializados. Contudo, tais empresas geraram um maior valor adicionado total, apresentando uma maior distribuição relativa de riqueza para pagamento de tributos (32,44%) e de pessoal (25,05%).

Em relação à criação de valor, Carlos Filho e Wickboldt (2019) analisaram se existe relação entre o recebimento de subvenção governamental (SUB) com a distribuição de dividendos (Payout-PO) e/ou com a geração de valor por meio do Fluxo de Caixa Livre para o Acionista (FCFE). A amostra dessa pesquisa foi composta pelas empresas não financeiras pertencentes ao IBRX100, no período de 2012 a 2016. Com isso, ao verificar os resultados, houve um aumento no montante distribuído de subvenções de, aproximadamente, 300%. Em relação ao PO foi verificado que não houve vantagem significativa a favor das empresas que

recebem subvenções em relação as que não recebem. Já em relação ao FCFE, infere-se que as subvenções estão contribuindo para a criação de valor para o acionista nesse quesito.

Em âmbito internacional, Stadler e Nobes (2018) analisaram as escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções relacionadas a ativos em 559 empresas de 15 países. Os mesmos pesquisadores concluíram que a escolha contábil está fortemente associada ao país onde as empresas estão sediadas, que a qualidade da divulgação das subvenções é melhor nas empresas que escolhem reconhecê-las como receita diferida no Passivo, além de ser melhor em países com maior proporção de empresas beneficiadas pelas subvenções. Os autores também concluíram que a escolha contábil de reconhecimento das subvenções relacionadas a ativos deveria ser removida do padrão IFRS, mantendo, apenas, o reconhecimento como receita diferida no Passivo.

A partir dos estudos correlatos mencionados, observa-se que as subvenções recebidas e as escolhas contábeis envolvidas no seu reconhecimento podem impactar componentes patrimoniais e indicadores econômicos, ou seja, podem gerar volatilidade e alterar as perspectivas dos usuários das informações contábeis. Considerando a volatilidade que as subvenções podem provocar nos componentes patrimoniais, apresenta-se a primeira hipótese de pesquisa:

H1: Existe diferença estatisticamente significativa entre (a) o resultado líquido calculado com e sem as subvenções governamentais; (b) entre o patrimônio líquido calculado com e sem as subvenções governamentais; e (c) entre o passivo que contém receitas diferidas de subvenções e o que não contém.

Fundamentalmente, neste estudo propõe-se verificar o impacto das subvenções nos indicadores econômico-financeiros das empresas, considerando a volatilidade de resultados provocada pela existência desse tipo de benefício. Dessa maneira, apresenta-se a segunda hipótese de pesquisa:

H2: Existe diferença estatisticamente significativa entre os indicadores de (a) rentabilidade, (b) alavancagem e (c) endividamento, quando calculados com e sem os efeitos das subvenções governamentais.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa pode ser classificada quanto aos seguintes aspectos: quantitativa, pela forma de abordagem do problema; descritiva, de acordo com seus objetivos; e levantamento, com base nos procedimentos técnicos utilizados.

Foram analisadas todas as empresas listadas na B3 que possuíam saldo na conta Reserva de Incentivos Fiscais nas demonstrações consolidadas no período de 2010 a 2018, resultando em uma população composta de 49 empresas. Tal critério foi adotado por permitir estudar todas as empresas listadas que escolheram destinar as receitas de subvenções reconhecidas no resultado do período para as Reservas de Incentivos Fiscais, de modo que tais valores não sejam computados na determinação do lucro real nem tampouco na base de cálculo do dividendo obrigatório, podendo ser usados, somente, para absorção de prejuízos (após absorvidas todas as demais reservas de lucros, com exceção da Reserva Legal) ou para aumento do capital social. Importante ressaltar que não foram encontrados valores na conta de Reservas de Incentivos Fiscais nos anos de 2008 e 2009, quando o CPC 07 já estava vigente.

No que tange aos indicadores econômico financeiros das empresas, foram calculados os demonstrados no Quadro 1, a partir das demonstrações contábeis consolidadas (sempre que disponíveis) e valores de final de ano. Todos os dados necessários para as análises foram coletados na plataforma Economatica.

<b>Indicador</b>	<b>Construto</b>	<b>Interpretação</b>
ROE	Lucro Líquido/Patrimônio Líquido	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (capital próprio)
Margem Líquida	Lucro Líquido/Receita Líquida	Lucratividade das vendas
Alavancagem	Dívida Bruta/Patrimônio Líquido	Representatividade de empréstimos, financiamentos e debêntures (curto e longo prazo) em relação ao capital próprio
Endividamento	Capital de Terceiros/Patrimônio Líquido	Representatividade do capital de terceiros em relação ao capital próprio

Quadro 1 – Indicadores analisados

Fonte: elaboração própria com base em Silva (2010).

As receitas de subvenções foram calculadas com base na diferença positiva entre os saldos das Reservas de Incentivos Fiscais de cada ano. Os indicadores foram calculados com e sem as receitas de subvenções, para analisar o impacto das subvenções governamentais recebidas na rentabilidade e estrutura das empresas listadas na B3. As variações são analisadas por setor.

Os procedimentos de análise adotados foram estatísticas descritivas dos componentes e indicadores e o teste não paramétrico de Wilcoxon, para análise das médias, considerando os

valores das subvenções e excluindo-se tais valores. O teste de Wilcoxon foi utilizado devido à ausência de normalidade nos dados, conforme apontado pelo teste de Kolmogorov-Smirnov, e consiste em um processo de comparação de médias, buscando identificar aumentos ou diminuições em relação ao valor esperado de todo o conjunto, conforme explicam Fávero et al. (2009). O nível de confiança empregado foi de 95%.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 Características das empresas

Na Tabela 1 demonstra-se a distribuição das empresas estudadas por setor econômico.

Tabela 1 – Quantidade de empresas por setor

Setor	Quantidade empresas setor	Frequência %
Utilidade Pública	12	24,5
Consumo Cíclico	9	18,3
Consumo Não Cíclico	7	14,3
Materiais Básicos	7	14,3
Bens Industriais	4	8,2
Saúde	4	8,2
Telecomunicações	2	4,1
Financeiro e outros	2	4,1
Tecnologia da Informação	1	2,0
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	1	2,0
Total	49	100

Fonte: elaboração própria

Conforme a Tabela 1, a população é predominantemente composta por companhias do setor de utilidade pública, notadamente, energia elétrica. Além deste, inclui companhias dos principais setores do processo produtivo, abrangendo setores fundamentais, como de materiais básicos, até setores específicos, como tecnologia da informação.

Nesse sentido, o segundo maior setor é o de consumo cíclico que, geralmente, está relacionado a atividades de turismo, comércio e tecidos. Já no setor de consumo não cíclico, como alimentação e bebidas, há sete empresas, assim como no de materiais básicos.

Portanto, no período estudado (2010 a 2018) estes são os setores com maior representatividade, na B3, em relação às subvenções governamentais reconhecidas e retidas em Reservas de Incentivos Fiscais, tendo em vista ser este o critério de seleção das empresas.

Na Tabela 2 são apresentadas as estatísticas descritivas dos componentes patrimoniais dos indicadores analisados neste estudo.

Tabela 2 – Estatísticas descritivas dos componentes patrimoniais do período (em R\$ mil)

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
REC_SUBV	12	2.291.889	174.115	368.466
LL	423	37.813.723	2.188.682	5.872.684
LL_AJ	-1.715.349	37.084.459	2.014.566	5.691.984
PL	24.663	347.939.893	16.725.900	50.956.868
PL_AJ	-179.342	347.937.607	16.551.784	50.842.736
REC	70.919	304.889.934	14.593.555	39.687.504
PAS	35.119	403.632.954	16.113.214	48.720.763
PAS_AJ	35.119	403.632.954	16.113.053	48.720.813
DIV_BRU	0	267.820.895	7.935.425	28.172.831

Fonte: elaboração própria

Notas: REC-SUBV = Receita de Subvenção; LL = Lucro Líquido; LL\_AJ = Lucro Líquido Ajustado; PL = Patrimônio Líquido; PL\_AJ = Patrimônio Líquido Ajustado; REC = Receita; PAS = Passivo; PAS\_AJ = Passivo Ajustado; DIV\_BRU = Dívida Bruta. Número de observações = 213.

Conforme explicado anteriormente, foram feitos ajustes nos componentes patrimoniais para cálculo dos indicadores com e sem o efeito das receitas de subvenções reconhecidas, como no caso do Lucro Líquido e do Patrimônio Líquido. Quanto ao Passivo, algumas empresas estudadas escolheram reconhecer as subvenções recebidas como “subvenções de investimentos a apropriar” neste grupo, enquanto não satisfeitas as condições necessárias para seu reconhecimento como receita no resultado. Esse foi o caso das empresas: Cinesystem, Fras-le, Log-In, Randon Participações e São Paulo Turismo, cujos valores correspondentes a subvenções a apropriar foram excluídos do Passivo nos períodos em que apareceram.

Em média, as receitas de subvenções das empresas estudadas no período foram de, aproximadamente, R\$ 174 milhões, com uma oscilação representativa entre o valor mínimo e máximo, considerando-se que o valor máximo da receita de subvenções foi de quase R\$ 2,3 bilhões.

Comparando-se o lucro líquido contábil com o lucro ajustado pela exclusão das receitas de subvenções, observa-se uma queda de, aproximadamente, 8%, em média. Ainda com relação ao ajuste no lucro líquido, durante a análise de dados foi possível averiguar que, ao retirar as receitas de subvenções de determinadas companhias, o lucro líquido tornou-se prejuízo. No que se refere ao Patrimônio Líquido, também se encontrou um impacto das receitas de subvenções, pois, quando excluído este valor, gerou-se um Passivo a Descoberto na Companhia Estadual de Energia Elétrica (Ceee-D).

Por fim, relativamente à utilização dos capitais de terceiros, não se observou mudança nos seus valores mínimos e máximos. No entanto, ao calcular o valor médio do capital de terceiros, observa-se uma discreta variação de R\$ 161 mil reais, que corresponde aos valores de subvenções reconhecidos como receitas a apropriar no Passivo.

Em relação à dívida bruta, verifica-se, pela Tabela 2, que algumas empresas não utilizam passivos onerosos (empréstimos, financiamentos e debêntures de curto e longo prazo) como fontes de captação de recursos, enquanto a média da população para esse tipo de captação foi de, aproximadamente, R\$ 7,9 bilhões.

Na Tabela 3, pode-se visualizar as variações médias dos componentes patrimoniais por setor.

Tabela 3 – Variações médias nos componentes patrimoniais no período

Setor	LL	LL Aj	Var	PL	PL Aj	Var	Passivo	Passivo Aj	Var
Bens Industriais	46.511	37.049	-20,34	545.386	535.923	-1,74	993.739	992.869	-0,09
Consumo cíclico	273.644	153.064	-44,06	1.389.112	1.268.532	-8,68	763.944	763.332	-0,08
Consumo não cíclico	3.708.346	3.311.403	-10,70	16.812.765	16.415.821	-2,36	16.574.579	16.574.579	0,00
Financeiro e outros	308.926	308.782	-0,05	1.493.819	1.493.675	-0,01	4.705.746	4.705.746	0,00
Materiais básicos	4.081.082	3.890.483	-4,67	26.639.448	26.448.848	-0,72	26.639.412	26.639.412	0,00
Petróleo, gás e biocombustíveis	28.313.818	27.960.373	-1,25	331.905.907	331.552.463	-0,11	303.147.166	303.147.166	0,00
Saúde	297.931	155.689	-47,74	3.732.026	3.589.783	-3,81	2.668.525	2.668.525	0,00
Tecnologia da informação	89.196	-123.247	-238,18	686.310	473.867	-30,95	943.359	943.359	0,00
Telecomunicações	4.605.749	4.397.568	-4,52	55.217.060	55.008.878	-0,38	27.962.901	27.962.901	0,00
Utilidade pública	870.558	769.540	-11,60	4.894.046	4.793.028	-2,06	8.189.764	8.189.764	0,00

Fonte: elaboração própria

Notas: LL = Lucro Líquido; LL\_AJ = Lucro Líquido Ajustado; Var = Variação; PL = Patrimônio Líquido; PL\_AJ = Patrimônio Líquido Ajustado; PAS = Passivo; PAS\_AJ = Passivo Ajustado. Número de observações = 213.

Como pode ser visto na Tabela 3, o setor mais impactado quando excluídas as receitas de subvenções do lucro líquido (LL) é o de Tecnologia da Informação, com uma variação negativa acima de 238%. Isso ocorre na empresa Positivo Tecnologia, única do setor presente na população desta pesquisa, na qual os valores registrados na conta de Reservas de Subvenção para Investimentos referem-se ao incentivo fiscal de ICMS, em conformidade com o Decreto Estadual nº 5.375/2002, este confirmado por Termo de Acordo de Regime Especial, que possibilita a utilização de crédito presumido do ICMS, resultando em carga tributária de 3%.

Por sua vez, o setor financeiro e outros foi o menos impactado pelas receitas de subvenções. Neste setor estão as empresas Sul América e Springer, no ano de 2010, as quais não apresentaram detalhamento das subvenções recebidas nas Notas Explicativas das Demonstrações Contábeis no período analisado.

No que se refere à volatilidade do Patrimônio Líquido (PL), ou seja, ao efeito das receitas de subvenções no PL médio das companhias, verifica-se o mesmo movimento. Em outras palavras, ao excluir as receitas de subvenções do PL das empresas no período, este grupo sofre uma redução, em todos os setores, sendo o de financeiro e outros o menos impactado (1%). De modo geral, observa-se, na Tabela 3, que a volatilidade no PL é menor que a do LL, relativamente ao reconhecimento de receitas de subvenções e tendo em vista que todas as companhias estudadas escolheram adicionar o valor de tais receitas às Reservas de Incentivos Fiscais no PL.

Ao analisar o Passivo, observa-se que apenas as empresas do setor de Bens Industriais (variação de 9%) e Consumo Cíclico (variação de 8%) sofreram alterações advindas do reconhecimento de receitas de subvenções a apropriar. Isso ocorreu, pois estes setores foram os únicos com empresas no período de análise que escolheram reconhecer as subvenções como receita diferida no Passivo, enquanto não cumpridas as condições para reconhecê-las no resultado, ou mesmo foram tais empresas que apresentaram subvenções relacionadas a ativos (antes denominadas no CPC 07 como subvenções de investimento). Com isso, não houve variações desse componente em outras companhias analisadas.

Para avaliar a significância estatística dessas variações (volatilidade), apresenta-se a Tabela 4, com o resultado do teste de Wilcoxon para os componentes patrimoniais.

Tabela 4 – Teste de Wilcoxon para os componentes patrimoniais

	LL_AJ - LL	PL_AJ - PL	PAS_AJ - PAS
Z	-12,654	-12,654	-1,604
Sig. Assint. (2 caudas)	,000	,000	,109

Fonte: elaboração própria

Notas: LL = Lucro Líquido; LL\_AJ = Lucro Líquido Ajustado; PL = Patrimônio Líquido; PL\_AJ = Patrimônio Líquido Ajustado; PAS = Passivo; PAS\_AJ = Passivo Ajustado. Número de observações = 213.

Pela Tabela 4, observa-se que, ao nível de significância de 5%, as médias do Lucro Líquido e do Patrimônio Líquido são estatisticamente diferentes das médias do Lucro Líquido e do Patrimônio Líquido ajustados pela exclusão das receitas de subvenções, ou seja, essas variações, decorrentes das receitas de subvenções, são estatisticamente significativas. Dessa forma, o teste aponta para a não rejeição das hipóteses H1 (a) e (b). Em outras palavras, existe diferença estatisticamente significativa entre o resultado líquido calculado com e sem as subvenções governamentais e entre o patrimônio líquido calculado com e sem as subvenções governamentais. Entretanto, a hipótese H1 (c) foi rejeitada, pois não houve diferença

estatisticamente significativa entre o Passivo com as receitas de subvenções a apropriar e sem essa conta.

#### 4.2 Impacto das subvenções governamentais nos indicadores de rentabilidade e estrutura

Na Tabela 5 são apresentadas as estatísticas descritivas dos indicadores econômico financeiros analisados nas empresas estudadas no período de 2010 a 2018.

Tabela 5 – Estatísticas descritivas dos indicadores no período

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
ROE	,10	76,82	15,70	9,72
ROE_AJ	-139,17	73,32	11,36	15,00
ML	,05	65,51	14,22	12,23
ML_AJ	-165,62	62,54	9,97	18,55
ALAV	,00	570,85	61,12	64,66
ALAV_AJ	,00	578,26	64,85	68,95
END	11,14	839,24	117,30	103,46
END_AJ	12,09	1267,29	127,54	134,56

Notas: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; ROE\_AJ = Retorno sobre o Patrimônio Líquido Ajustado; ML = Margem Líquida; ML\_AJ = Margem Líquida Ajustada; ALAV = Alavancagem; ALAV\_AJ = Alavancagem Ajustada; END = Endividamento; END\_AJ = Endividamento Ajustado. Número de observações = 213.

Conforme a Tabela 5, após a exclusão das receitas de subvenções do lucro líquido, algumas empresas apresentaram Retorno sobre o Patrimônio Líquido Ajustado (ROE\_AJ) negativo no período em foco. Isso implica que as receitas de subvenções podem fazer a rentabilidade do Patrimônio Líquido das companhias que as recebem oscilar de forma positiva e que a ausência dessas receitas provoca queda neste indicador, tornando-o, em alguns casos, negativo. O mesmo ocorre com a lucratividade das vendas (Margem Líquida).

Quanto à Alavancagem Financeira e ao Endividamento relativo ao capital próprio, observa-se um acréscimo, tendo em vista o Patrimônio Líquido menor em decorrência da exclusão das receitas de subvenções. Em relação especificamente ao endividamento, o aumento é decorrente, também, da exclusão das receitas de subvenções a apropriar do Passivo, para aquelas empresas que escolheram essa forma de reconhecimento de subvenções.

Na Tabela 6 são demonstradas as variações nos indicadores de rentabilidade, considerando as receitas de subvenções e excluindo-se tais receitas.

Tabela 6 – Variações nos indicadores de rentabilidade

Setor	ROE	ROE_AJ	VAR	ML	ML_AJ	VAR
Bens Industriais	9,06	6,86	-24,28	5,11	3,92	-23,29
Consumo cíclico	20,21	12,69	-37,21	14,1	7,84	-44,40
Consumo não cíclico	18,74	14,47	-22,79	14,43	11,11	-23,01
Financeiro e outros	12,62	12,56	-0,48	6,61	6,54	-1,06
Materiais básicos	12,04	10,18	-15,45	11,59	9,9	-14,58
Petróleo, gás e biocombustíveis	8,63	8,53	-1,16	11,35	11,19	-1,41
Saúde	10,44	6,41	-38,60	10,04	6,03	-39,94
Tecnologia da informação	13	-26,01	-300,08	3,83	-5,3	-238,38
Telecomunicações	8,93	7,96	-10,86	12,73	11,52	-9,51
Utilidade pública	17,67	13,33	-24,56	19,28	14,75	-23,50

Fonte: elaboração própria.

Notas: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; ROE\_AJ = Retorno sobre o Patrimônio Líquido Ajustado; VAR= Variação; ML = Margem Líquida; ML\_AJ = Margem Líquida Ajustada. Número de observações = 213.

De acordo com a Tabela 6, o setor de tecnologia da informação, com 1 empresa estudada, é o único que apresenta ROE\_AJ negativo, chegando a atingir uma variação média negativa de 300,08%. Em se tratando da Margem Líquida, o setor de consumo cíclico é o que mais sofre impacto. Isso porque, são empresas que mais receberam subvenções. Um exemplo é a companhia Centauro, que realizou investimentos por meio de instalações de Centros de Distribuição, devido a acordos firmados com o Estado, mediante os quais foram concedidos incentivos fiscais. Outra empresa foi a Ambev, mesmo tendo sofrido uma redução das subvenções governamentais de R\$ 530,4 milhões para R\$ 196,2 milhões, comparando-se o ano de 2016 com 2015, devido à queda do volume e mix geográfico da receita e vencimento de acordos de subvenções governamentais de ICMS, que representam cerca de 25% da redução.

Já a margem líquida ajustada do setor financeiro e outros obteve uma variação menor, se comparada com os outros setores. Isso ocorreu, pois a ausência desse tipo de assistência governamental impacta a rentabilidade das empresas em análise e setores mais afetados são os que mais possuem receitas de subvenções reconhecidas.

De modo geral, o que se pode concluir é que os indicadores de rentabilidade das empresas analisadas no período de 2010 a 2018, quando não levadas em consideração as subvenções governamentais que as empresas recebem, sofrem variações negativas, por afetar o Lucro Líquido. Esse impacto não existira antes da convergência para as normas internacionais de contabilidade, visto que tais subvenções não eram reconhecidas como resultado, mas sim, como reservas de capital no PL.

Esses resultados podem ser corroborados pelo estudo realizado por Loureiro, Gallon e De Luca (2011), no qual os autores levaram em consideração indicadores como o ROA

(Retorno sobre Ativo), ROE (Retorno sobre Patrimônio Líquido), ROS (Retorno sobre as Vendas) e ISAG (Relação entre subvenções governamentais e Patrimônio Líquido) para analisar os efeitos econômicos das subvenções governamentais. Ao fazer essa análise, os autores constataram uma variação positiva da rentabilidade, incluídas as receitas de subvenções, especialmente do ROE, e uma expressiva participação das SAGs no capital próprio das empresas dos setores Têxtil (incluído no setor de consumo cíclico no presente estudo) e Papel e Celulose (dentro do setor de materiais básicos neste estudo).

As variações nos indicadores de alavancagem e endividamento são apresentadas na Tabela 7.

Tabela 7 – Variações nos indicadores de alavancagem e endividamento

Setor	Alavancagem	Alavancagem ajustada	VAR	Endividamento	Endividamento Ajustado	VAR
Bens Industriais	114,99	118,2	2,79	157,58	161,96	2,78
Consumo cíclico	30,58	32,9	7,59	80,97	86,57	6,92
Consumo não cíclico	72,1	74,48	3,30	143,54	148,46	3,43
Financeiro e outros	12,04	12,04	0,00	180,45	180,48	0,02
Materiais básicos	49,11	50,37	2,57	89,88	92,3	2,69
Petróleo, gás e biocombustíveis	54,95	54,99	0,07	90,54	90,62	0,09
Saúde	40,31	42,05	4,32	100,94	105,81	4,82
Tecnologia da informação	59,04	85,51	44,83	137,45	199,08	44,84
Telecomunicações	13,59	13,69	0,74	53	53,68	1,28
Utilidade pública	84,44	87,43	3,54	145,21	151,2	4,13

Fonte: elaboração própria. Nota: VAR = variações.

ALAV = Alavancagem; ALAV\_AJ = Alavancagem Ajustada; END = Endividamento; END\_AJ = Endividamento Ajustado. Número de observações = 213.

Em linhas gerais, o que se percebe pela Tabela 7 é que os indicadores de alavancagem e endividamento sofrem um aumento em todos os setores presentes na população. Isso significa que a exclusão das receitas de subvenções nas empresas reflete um PL menor, aumentando o indicador médio de alavancagem e de endividamento nas companhias. Uma conclusão quanto a estes indicadores de estrutura patrimonial é que a volatilidade deles é menor, se comparada à volatilidade dos indicadores de rentabilidade. Observa-se, na Tabela 6, uma variação de, no máximo, 44,84%, a qual ocorre no setor de tecnologia da informação.

Na Tabela 8 são apresentados os resultados do teste de Wilcoxon para os indicadores econômico-financeiros analisados.

Tabela 8 – Teste de Wilcoxon para os indicadores econômico-financeiros

	ROE_AJ - ROE	ML_AJ - ML	ALAV_AJ - ALAV	END_AJ - END
Z	-12,445	-12,385	-12,140	-12,004
Sig. Assint. (2 caudas)	,000	,000	,000	,000

Fonte: elaboração própria.

Notas: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; ROE\_AJ = Retorno sobre o Patrimônio Líquido Ajustado; ML = Margem Líquida; ML\_AJ = Margem Líquida Ajustada; ALAV = Alavancagem; ALAV\_AJ = Alavancagem Ajustada; END = Endividamento; END\_AJ = Endividamento Ajustado. Número de observações = 213.

Os resultados da Tabela 8 demonstram que todos os indicadores econômicos financeiros sofreram variações estatisticamente significativas decorrentes das receitas de subvenções, ao nível de 5%. Com isso, as hipóteses H2 (a), (b) e (c) não foram rejeitadas, pois a rentabilidade, a alavancagem e o endividamento, quando calculados com e sem os efeitos das subvenções governamentais, sofrem alterações estatisticamente significativas nas empresas analisadas no período estudado. Em outras palavras, as subvenções governamentais impactam os indicadores de rentabilidade, alavancagem e endividamento de empresas listadas na B3 que receberam esse tipo de incentivo, seja na forma de ativos ou na forma de redução de custos/despesas, no período de 2010 a 2018 e retiveram os valores reconhecidos em Reservas de Incentivos Fiscais.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir do objetivo do estudo, que foi analisar o impacto das subvenções recebidas nos indicadores de rentabilidade e estrutura das empresas listadas na B3, considerando as escolhas contábeis permitidas no CPC 07 e na legislação brasileira, como resultado principal, encontrou-se que quando excluídas as subvenções governamentais do Lucro Líquido e do Patrimônio Líquido ocorre um impacto nos indicadores econômico-financeiros das entidades analisadas no período em foco.

Nessa linha de raciocínio, depreende-se que as subvenções governamentais são relevantes economicamente para todas as empresas analisadas, que as escolhas contábeis de reconhecimento das subvenções podem afetar os componentes patrimoniais e os indicadores econômico-financeiros deles extraídos, que os valores recebidos na forma de subvenções são incentivos para a atividade empresarial e não devem ser distribuídos aos sócios na forma de dividendos, devendo permanecer em Reservas de Incentivos Fiscais.

Como ocorre em pesquisas científicas, as variáveis analisadas retratam uma simplificação da realidade. Isso quer dizer que outros fatores derivados do contexto econômico

e social podem influenciar os resultados, constituindo-se uma limitação do estudo. E, como continuidade da pesquisa, pode-se verificar o atendimento dos critérios de divulgação das subvenções no mesmo período (2010-2018), pois talvez o processo de elaboração das demonstrações contábeis possa ter sido aprimorado ao longo do tempo, a partir da curva de aprendizado da utilização das normas contábeis internacionais.

## REFERÊNCIAS

BENETTI, K. et al. Evidenciação de subvenção e assistência governamentais das empresas na BM&FBovespa. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 2, n. 1, p. 75- 90, jan./abr. 2014.

CARLOS FILHO, F. A. C.; WICKBOLDT, L. A. Criação de Valor: um estudo com foco na concessão de subvenção governamental. **Enfoque Reflexão Contábil**, v. 38, n. 2, p. 141-153, mai./ago. 2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 07 (R1):** Subvenção e assistência governamentais. Brasília, 2010.

FÁVERO, L. P. L. et al. **Análise de Dados**. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

GONÇALVES, R. S.; NASCIMENTO, G. G.; WILBERT, M. D. Os efeitos da subvenção governamental frente à elisão fiscal e a geração de riqueza. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 15, n. 45, p. 34-48, mai./ago. 2016.

LOUREIRO, D. Q.; GALLON, A. V.; DE LUCA, M. M. M. Subvenções e Assistências Governamentais (SAG): evidenciação e rentabilidade das maiores empresas brasileiras. Ribeirão Preto: **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 5, n. 13, p. 34-54, set./dez. 2011.

MARCELINO, F. Contabilização de subvenções para investimentos. **Lopes, Machado Blog**, 2018. Disponível em: <<http://lopesmachado.com/contabilizacao-de-subvencoes-para-investimentos/>>. Acesso em: 3 de jun. 2019.

MELILLO, P. H.; BRAGANÇA, C. G.; MEDEIROS, R. V. V. Escolhas contábeis e gerenciamento de resultados: um estudo sobre o reconhecimento de subvenções governamentais em um hospital filantrópico. **Revista Ambiente Contábil**, v. 11, n.1, p. 201-219, jan./jun. 2019.

PATTUSSI, P. S.; BIANCHI, M.; VENDRUSCOLO, M. I. Subvenção e Assistência Governamentais: evidenciação das empresas do setor de utilidade pública listadas na BM&FBOVESPA. *In*: II Congresso de Contabilidade da UFRGS, 2017, Rio Grande do Sul. **Anais** [...] Rio Grande do Sul: UFRGS, 2016. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/168729>. Acesso em: 15 ago. 2019.

RODRIGUES, R. N.; SILVA, G. C.; FAUSTINO, O. C. Subvenção e Assistência Governamental sob a ótica do CPC 07: reconhecimento contábil após a lei 11.638/2007 nas Entidades Privadas no Estado de Pernambuco. **ReCont: Registro Contábil**, v. 2, n. 3, p. 46-64, 2011.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SOUZA, J. L.; PARENTE, P. H. N.; FARIAS, I. F.; FORTE, H. C. Subvenção e Assistência Governamental em Empresas Brasileiras com Fomento à Inovação da FINEP. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 17, n. 51, p. 108-122, mai./ago. 2018.

STADLER, C; NOBES, C, W. Accounting for government grants: Standard-setting and accounting choice. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 37, p. 113-129, 2018.

TAVEIRA, J. H. P. S. **Conformidade do Disclosure das subvenções governamentais nas empresas e capital aberto**. Orientador: Raimundo Nonato Sousa Silva. 2009. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Educação, Faculdade de Economia e Finanças IBMEC, Rio de Janeiro, 2009.