

Subvenções Governamentais: geração e distribuição de valor adicionado em empresas de Utilidade Pública da B3

Government Grants: generation and distribution of value-added in B3 Public Utility companies

Luma Carolliny Joner Salvalagio¹ , Marcos Vinícius Lizot²  e Aládio Zanchet³ 

¹ Bacharel em Ciências Contábeis – Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), *Campus* de Marechal Cândido Rondon. E-mail: luma.salvalagio@unioeste.br.

² Bacharel em Ciências Contábeis – Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), *Campus* de Marechal Cândido Rondon. E-mail: marcos.lizot@unioeste.br.

³ Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP, Professor Adjunto da Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE), *Campus* de Marechal Cândido Rondon. E-mail: aladio.unioeste@gmail.com.

RESUMO

O objetivo deste estudo é compreender se as subvenções governamentais influenciaram os índices de geração e distribuição de valor adicionado das empresas de utilidade pública. A amostra foi composta por 47 empresas do setor de utilidade pública, listadas na B3 durante os anos de 2020 a 2022. A coleta dos dados foi feita através de análise documental, utilizando as demonstrações financeiras padronizadas publicadas pelas empresas. A análise dos dados foi feita por meio do cálculo dos indicadores de geração e distribuição do valor adicionado e da análise das médias amostrais, para avaliar se a diferença das médias dos indicadores entre empresas que receberam e não receberam subvenções governamentais são estatisticamente significativas. Para isso foram conduzidos dois testes, utilizando a ferramenta *Real Statistics*, suplemento do Excel, sendo o teste de normalidade de *Shapiro-Wilk*, o qual indicou uma distribuição não normal da amostra, e em seguida, utilizou-se o teste de *Mann-Whitney*. Os resultados do teste estatístico revelam que as empresas que recebem subvenções governamentais apresentam uma distribuição de valores significativamente diferente daquelas que não recebem. Em relação aos indicadores de distribuição e geração de valor, os cálculos revelam que empresas que não recebem subvenções tendem a distribuir mais recursos para pessoal, capital de terceiros e capital próprio, e empresas com subvenções tendem a direcionar uma parcela maior ao governo. Por outro lado, em relação à geração de valor, as empresas que recebem subvenções demonstram um desempenho melhor, contribuindo mais para a sociedade. Portanto, conclui-se que as subvenções governamentais podem não estar cumprindo plenamente seu propósito de aumentar o retorno à sociedade através da distribuição de valores para o grupo de empresas selecionado, mas desempenham um papel importante na geração de valor.

Palavras-chave: Subvenção Governamental. Distribuição de valor. Geração de valor.

ABSTRACT

The aim of this paper is to understand whether government grants had an effect on the generation and distribution indicators of value-added of public utility companies. The sample was composed by 47 companies in the public utility sector, listed on B3 during the years 2020 to 2022. Data collection was done through document analysis, using the standardized financial statements published by the companies. Data analysis was carried out by calculating the generation and distribution indicators of value-added and analyzing sample averages, to assess whether the difference in indicator averages between companies that received and did not receive government grants are statistically significant. Two tests were conducted, using the *Real Statistics* tool which is the *Shapiro-Wilk* normality test as an Excel addon, which indicated a non-normal distribution of the sample, following that the *Mann-Whitney* test was used. The results of the statistical test reveal that companies that receive government grants have a significantly different distribution of values than those that do not. Regarding the value distribution and generation indicators, the calculations reveal that companies that do not receive grants tend to distribute more resources to personnel, third-party and equity capitals, whereas companies with grants tend to direct a larger portion to the government. On the other hand, regarding value generation, companies that receive grants show better performance, contributing more to society. Therefore, it is concluded that government grants may not be thoroughly fulfilling their purpose of increasing the return to society through the distribution of values to the selected group of companies, but they play an important role in generating value.

Keywords: Government Grants. Value Distribution. Value Generation.

Ciências Sociais Aplicadas em Revista, v. 28, n. 48, p. 161-186, Edição Especial, 2024.

1 Introdução

Assegurar a efetivação dos direitos sociais e individuais, a liberdade, o bem-estar e o progresso da sociedade são algumas das responsabilidades atribuídas ao Governo, conforme estabelecido no preâmbulo da Constituição Federal de 1988. O artigo 174 da Constituição menciona o papel do Governo como agente normativo e regulador da atividade econômica.

Nesse contexto, cabe ao Governo incentivar o desenvolvimento econômico do país por meio de medidas econômicas adotadas, além de prover uma qualidade de vida digna para os cidadãos brasileiros, garantindo o acesso à saúde, educação e trabalho. O poder público dispõe de instrumentos para alcançar esses objetivos, tais como as Subvenções e Assistências Governamentais (SAGs) (ARAUJO, 2021).

Conforme descrito no Pronunciamento Técnico 07 – Subvenção e Assistência Governamental, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) (CPC 07, 2010), assistência governamental se refere à implementação de políticas e programas específicos pelo governo, com a finalidade de fornecer benefícios econômicos a entidades ou grupos de entidades que atendam a critérios predefinidos. Já a subvenção governamental refere-se à assistência concedida pelo governo a uma empresa, normalmente como contribuição monetária, embora não se limite exclusivamente a isso. Subvenções são concedidas com base no cumprimento passado ou futuro de determinadas condições relacionadas às atividades operacionais da entidade.

Ao fornecer subvenções o governo busca impulsionar o crescimento econômico, fortalecer setores estratégicos e fomentar a inovação. Essas ações têm o potencial de criar oportunidades de emprego e aumentar a renda da população. Além disso, os investimentos impulsionados pelas subvenções podem levar ao desenvolvimento de novas tecnologias, produtos e serviços, beneficiando a sociedade como um todo.

A geração e distribuição de valor pode se manifestar de diversas maneiras. As empresas podem adotar práticas de responsabilidade social corporativa, como a implementação de políticas de sustentabilidade ambiental, a promoção da diversidade e inclusão, a melhoria das condições de trabalho e a contribuição para a comunidade local.

Subvenções governamentais podem assumir diferentes formas, como subsídios diretos, incentivos fiscais, empréstimos com taxas de juros reduzidas, garantias de empréstimos e programas de capacitação empresarial. Cada tipo de subvenção possui características específicas e

objetivos distintos. Espera-se que essas subvenções resultem em benefícios tangíveis para a sociedade, promovendo geração e distribuição de valor.

Nesse contexto, subvenções governamentais levam o Estado a desempenhar um papel de agente econômico, que busca impulsionar o desenvolvimento e a geração e distribuição de riquezas. Com isso, se estabelece uma relação de agência entre o Estado (principal) e as empresas beneficiadas (agente). Assim, a Teoria da Agência é fundamental para a compreensão dos embates entre agentes e principais, de forma similar ao que acontece com as disparidades de informações, dentro do campo da contabilidade gerencial (IUDICIBUS, 2021). Tais embates podem ser ilustrados pela possibilidade de as empresas agirem de forma oportunista, em desacordo com o interesse do Estado quando da aplicação dos recursos relacionados às subvenções governamentais.

Os resultados obtidos em trabalhos anteriores indicam que, dos diversos indicadores de geração de valor analisados, apenas a Margem Bruta, o Valor Adicionado Bruto e o Capital Circulante Líquido demonstraram uma relação estatisticamente significativa com a presença de subvenções governamentais. Esses resultados sugerem que os incentivos fiscais podem, na verdade, representar obstáculos à geração de valor pelas empresas, pois em vez de impulsionar a criação de riqueza, acabam por reduzi-la. As análises realizadas não encontraram evidências que comprovem a eficácia e o alcance dos objetivos das subvenções governamentais. Isso levanta a possibilidade de que os incentivos recebidos pelas empresas tenham perdido sua utilidade e que os recursos públicos alocados ou renunciados talvez não tenham sido utilizados da maneira correta (SOUZA et al., 2019; LIMA; MACHADO, 2018; ARAUJO, 2021).

Considerando a relevância das subvenções concedidas pelo governo e predominância quantitativa dos valores relacionados às SAGs no país, este estudo está orientado para responder à seguinte pergunta: **qual a influência das subvenções governamentais nos indicadores de geração e distribuição de valor adicionado das principais empresas de utilidade pública listadas na B3?** O objetivo desta pesquisa visa, portanto, compreender se as subvenções governamentais influenciam os índices de geração e distribuição de valor adicionado das empresas listadas no setor de utilidade pública da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) nos anos de 2020 a 2022.

Este estudo se justifica por abordar um tema de interesse público, uma vez que as subvenções têm como objetivo beneficiar não apenas as empresas, mas principalmente a população. Além disso, é fundamental considerar que a renúncia fiscal decorrente das subvenções está condicionada ao cumprimento de contrapartidas por parte das empresas beneficiadas.

2 Fundamentação Teórica

A atividade financeira do Estado pode ser compreendida como o conjunto de ações estatais direcionadas à obtenção, gestão e aplicação dos recursos financeiros necessários para alcançar as finalidades do Estado, que em última instância consistem na realização do bem comum. Nesse sentido, os objetivos da atividade financeira estão ligados às metas da atuação estatal voltada para suprir as necessidades coletivas. Para atingir esse objetivo, o Estado deve prover e utilizar recursos financeiros (HARADA, 2021).

Conforme determinado na Constituição de 1988, o Governo possui atribuições para garantir o exercício dos direitos, o bem-estar e o desenvolvimento da sociedade. O poder público dispõe de instrumentos, como a concessão de subvenções e assistências governamentais (SAGs), para alcançar tais objetivos. Dessa forma, o Estado oferece benefícios a determinadas empresas, visando agregar e distribuir valor à sociedade por meio da criação de empregos e do estímulo ao desenvolvimento local (ARAUJO, 2021).

2.1 Subvenções Governamentais

A concessão de subvenções governamentais decorre da orientação econômica adotada pelo ente federativo, com o objetivo de estimular a economia, promover o desenvolvimento regional e, acima de tudo, garantir o bem-estar social, que é a principal responsabilidade do governo. A implementação da política de incentivos fiscais permite a redução da carga tributária para os agentes econômicos. No entanto, conforme Alves (2018), é essencial realizar uma avaliação precisa dos efeitos concretos dessa política de concessão de incentivos, a fim de determinar se os resultados obtidos estão em conformidade com o bem-estar social e o progresso econômico.

Em seu Pronunciamento Técnico 07 (R1) (CPC, 2010), o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), órgão responsável pela elaboração de normas contábeis com a intenção de harmonizar a contabilidade brasileira com os padrões internacionais, trata as subvenções governamentais como contribuições financeiras, embora não se limitem apenas a isso, concedidas a empresas em contrapartida a condições específicas relacionadas às suas atividades operacionais, tanto no passado quanto no futuro. O pronunciamento também define assistências governamentais como medidas adotadas pelo governo em busca de oferecer benefícios econômicos específicos as entidades que atendam determinados critérios.

Conforme o CPC 07 (R1) (2010), existem diversos termos relacionados à tipologia das subvenções governamentais, tais como subsídio, incentivo fiscal, doação, prêmio, entre outros.

Subvenções governamentais são divididas em dois grupos: relacionadas a ativos e resultados. Subvenções de ativos exigem aquisição de ativos de longo prazo com restrições. Isso inclui empréstimos subsidiados, isenções ou reduções fiscais, e outras ajudas. Empréstimos subsidiados possuem juros abaixo do mercado, muitas vezes ligados a tributos como ICMS, com possível renúncia de reembolso. Isenção dispensa tributo, e redução diminui a obrigação, renunciando parte (LAGIOIA, 2013).

De acordo com o CPC 07 (R1) (2010), é recomendado que a entidade não registre subvenção governamental até que exista uma confiança razoável de que todas as condições estipuladas e relacionadas à subvenção serão cumpridas pela entidade e de que a subvenção será recebida. O simples fato de receber a subvenção não é considerado evidência conclusiva de que todas as condições vinculadas a ela tenham sido ou serão atendidas (CPC 07 (R1), 2010).

Quanto à apresentação das subvenções governamentais na Demonstração do Resultado (DR), o registro deve ser realizado de acordo com a natureza da subvenção. Pode ocorrer a evidenciação como crédito na DR, por meio da conta de "outras receitas", ou a dedução da despesa relacionada à subvenção, com o objetivo de apresentar a despesa em confronto com a subvenção recebida (CPC 07 (R1), 2010).

Acrescenta-se que, em conformidade com as diretrizes estabelecidas pelo CPC 07 (R1) (2010, p. 9), as empresas têm a obrigação de realizar a divulgação das seguintes informações em relação às subvenções e assistências governamentais:

- a) a política contábil adotada para as subvenções governamentais, incluindo os métodos de apresentação adotados nas demonstrações contábeis; b) a natureza e a extensão das subvenções governamentais ou assistências governamentais reconhecidas nas demonstrações contábeis e uma indicação de outras formas de assistência governamental de que a entidade tenha diretamente se beneficiado; c) condições a serem regularmente satisfeitas e outras contingências ligadas à assistência governamental que tenha sido reconhecida (CPC 07 (R1), 2010, p. 9).

2.2 Geração E Distribuição de Valor

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) tem como objetivo apresentar, em um único relatório, o valor gerado pela atividade econômica de uma empresa, resultante de um esforço coletivo, bem como a sua distribuição entre os diferentes agentes envolvidos em seu processo de

criação. Nesse contexto, a DVA desempenha um papel fundamental ao fornecer informações de natureza econômica aos diversos *stakeholders* interessados na empresa, tais como os colaboradores, clientes, fornecedores, financiadores e entidades (SANTOS *et al.*, 2022).

Conforme descrito no Pronunciamento Técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado (CPC, 2008), o valor adicionado refere-se à agregação de riqueza promovida pela empresa, frequentemente quantificada como a diferença entre o montante das vendas e o consumo intermediário de insumos obtidos de fornecedores externos. Além disso, o conceito de valor adicionado aborda, igualmente, os incrementos de valor recebidos por transferência.

A DVA é fundamentada em um conceito macroeconômico que tem como objetivo apresentar, de forma não duplicada, a contribuição da empresa para a formação do Produto Interno Bruto (PIB). No entanto, existem disparidades na metodologia de cálculo do valor adicionado entre os modelos contábil e econômico. Sob a perspectiva econômica, o cálculo do PIB é baseado no enfoque da produção, enquanto a contabilidade adota o conceito contábil da realização da receita, ou seja, está fundamentada no regime de competência (SANTOS *et al.*, 2022).

A DVA revela a alocação da riqueza gerada entre os diversos agentes econômicos da empresa, abrangendo o capital (representado pelos juros pagos aos financiadores externos e pelos lucros dos acionistas), o trabalho (englobando a remuneração dos funcionários) e o governo (compreendendo os impostos recolhidos). Quando essa distribuição é analisada em termos agregados para o país, a parcela destinada ao governo segue a mesma estrutura, com exceção da própria arrecadação de tributos. Consequentemente, ao observar a economia em sua totalidade, o valor adicionado geral do país (PIB) é distribuído entre juros, lucros e salários (SANTOS *et al.*, 2022).

Conforme mencionado no CPC 09 (2008), a primeira seção da DVA tem como objetivo fornecer uma descrição minuciosa da riqueza gerada pela entidade. Os componentes essenciais da riqueza gerada são descritos nos seguintes elementos: a) Receitas de vendas e serviços; b) Provisão para créditos de liquidação duvidosa; c) Insumos adquiridos, incluindo custos, perdas e recuperações; d) Valor adicionado recebido por transferência.

A segunda parte da DVA, conforme CPC 09 (2008), tem como objetivo detalhar a distribuição da riqueza obtida pela entidade. Os principais elementos dessa distribuição são descritos a seguir: a) Componente Pessoal: Remuneração e benefícios; b) Impostos, taxas e

contribuições, como imposto de renda e INSS; c) Remuneração de capitais de terceiros, como juros e aluguéis; d) Remuneração de capitais próprios, como juros sobre capital e dividendos.

A DVA é um relatório essencial para entender a relação da empresa com a sociedade, revelando sua contribuição na geração e distribuição de riqueza entre *stakeholders* como funcionários, financiadores e acionistas. A análise de índices permite avaliar a capacidade de geração e distribuição de valor (SANTOS *et al.* 2022).

De acordo Santos *et al.* (2022), alguns indicadores econômico-financeiros podem ser extraídos da DVA, os quais apresentam informações sobre de geração e distribuição de valor, tais como: a) Índice de Valor Adicionado/Ativo Total; b) Índice de Valor Adicionado/Número de Empregados; c) Índice de Valor Adicionado/Patrimônio Líquido; d) Índice de Gastos com Pessoal/Valor Adicionado; e) Índice de Gastos com Tributos/Valor Adicionado; f) Índice de Gastos com Remuneração de Capital de Terceiros/Valor Adicionado; g) Índice de Dividendos/Valor Adicionado; h) Índice de Lucros Retidos/Valor Adicionado.

2.3 Teoria da Agência

Subvenções governamentais são políticas públicas adotadas pelo governo para fomentar segmentos econômicos considerados estratégicos ou de interesse governamental. Essas medidas, apesar de baseadas no interesse público, estabelecem uma dinâmica que pode ser equiparada a um contrato, onde as partes envolvidas são o Poder Público e as empresas beneficiadas (NASCIMENTO, 2013).

Os incentivos fiscais, uma forma de subvenção governamental, levaram o Estado a desempenhar o papel de agente econômico, impulsionando o desenvolvimento e distribuindo riquezas. Contudo, essa relação torna-se suscetível a conflitos de interesse, uma vez que as empresas podem ter objetivos distintos dos do governo (NASCIMENTO, 2013).

A dinâmica entre o agente (empresas beneficiadas) e o principal (governo) é evidenciada na aplicação dos incentivos fiscais, conforme apontado por Nascimento (2013). Nesse contexto, há um acordo explícito para o cumprimento de determinados termos. Entretanto, as empresas podem aderir aos incentivos de maneira oportunista. Corroborando as ideias do autor, segundo Jensen e Meckling (2008), os termos acordados podem não ser estabelecidos com base em informações suficientes para equilibrar os interesses sociais com os privados.

A Teoria da Agência (TA) propõe a criação de um contrato ideal para alinhar os interesses do principal e do agente, minimizando tais conflitos (JENSEN; MECKLING, 2008). De acordo com Jensen e Meckling (2008), a TA destaca dois desafios nas interações entre principais e agentes. O primeiro desafio é o problema de agência, que surge quando os interesses do principal e do agente entram em conflito, tornando difícil a verificação das ações do agente. O segundo desafio é o problema de compartilhamento de risco, que ocorre quando as preferências em relação ao risco divergem entre principal e agente, influenciando escolhas distintas.

No contexto dos incentivos fiscais, a ausência de informações governamentais sobre o negócio proposto expõe o risco de seleção adversa na concessão de incentivos fiscais às empresas. A falta de transparência aumenta a possibilidade de as empresas não contribuírem de maneira duradoura e sustentável para a geração e distribuição de riqueza na economia local (LIMA; MACHADO, 2018).

2.4 Estudos Anteriores

Estudos precedentes dedicados à investigação de questões relacionadas às subvenções governamentais e sua correlação com outras variáveis podem ser encontrados. De forma geral, esses estudos se dedicaram mais especificamente ao estudo da relação entre as subvenções governamentais e a geração e distribuição de valor, à forma e tipos de informações divulgadas por empresas em suas demonstrações contábeis e o impacto dessas divulgações na geração de valor e, subvenções governamentais associadas a incentivos fiscais.

A pesquisa realizada por Souza *et al.* (2019) analisa empresas de utilidade pública na B3 e mostra que somente algumas métricas de geração de valor se relacionaram às subvenções governamentais. Lima e Machado (2018), por sua vez, concluíram que incentivos fiscais podem diminuir a geração de valor por empresas de capital aberto listadas na B3. Já Araújo (2021) não encontrou evidências de eficácia das subvenções governamentais na geração de valor, indicando possível mau uso dos recursos.

O estudo conduzido por Santos Neto *et al.* (2023) identificou disparidades no *disclosure* de subvenções entre empresas brasileiras de capital aberto, com influência regulatória e setorial. Ao examinar a divulgação de subvenções por grandes empresas, Loureiro, Gallon e De Luca (2011) identificaram impactos positivos dessas subvenções na rentabilidade e no patrimônio líquido dessas empresas. Carlos Filho e Wickboldt (2018), por outro lado, não encontraram relação

estatisticamente significativa entre subvenções e criação de valor, apontando possíveis problemas estruturais encobertos. Outro resultado encontrado por Araújo, Leite e Leite Filho (2018) indica que mesmo em períodos de crises econômicas, não há evidências de diminuição de concessões de subvenções governamentais, possivelmente em razão de seu papel no desenvolvimento econômico e social.

O estudo realizado por Tinoco e Moraes (2008) investigou a carga tributária por meio da DVA de empresas de capital aberto, destacando sua contribuição para a economia e arrecadação tributária. Por fim, o estudo de Gonçalves, Nascimento e Wilbert (2016) destaca que empresas sem subvenções governamentais podem ser mais atraentes por gerar mais valor agregado e enfrentar carga tributária mais alta.

3 Procedimentos Metodológicos

Este estudo se configura como exploratório e descritivo, quanto aos objetivos, pois investiga a influência das subvenções governamentais na geração e distribuição de valor adicionado. Quanto à abordagem do problema, classifica-se como quantitativa, uma vez que utiliza e analisa estatística de dados. Além disso, a apresentação dos dados é elaborada de forma a permitir comparações e o inter-relacionamento entre os grupos (GIL, 2019).

Em relação aos métodos utilizados na coleta de dados, este estudo é classificado como pesquisa documental, conforme definido por Gil (2019). Isso ocorre porque os dados são coletados em fontes previamente elaboradas, como demonstrações do valor adicionado, demonstrações de resultado e notas explicativas.

A seleção da amostra foi fundamentada na revisão de estudos anteriores, os quais evidenciaram que as empresas de utilidade pública foram as principais receptoras de subvenção governamental nos períodos abordados na análise. A amostra foi constituída por 47 empresas do setor de utilidade pública, abrangendo energia elétrica, gás, água e saneamento, listadas na B3. O período delimitado para a análise compreendeu os anos de 2020 a 2022. Inicialmente a amostra era composta por 64 empresas, da qual foram excluídas 14 empresas devido à insuficiência de demonstrações financeiras publicadas no site da B3 no ano de 2020, inviabilizando a análise dos indicadores de geração e distribuição de valor. Foram excluídas também outras 3 empresas da amostra que apresentaram recebimento de incentivos do governo em apenas alguns dos anos

analisados. Os Quadros 1 e 2 apresentam as empresas componentes da amostra e as empresas excluídas, respectivamente.

Quadro 1 - Amostra da pesquisa

Energia Elétrica		
AESOPERACOES	EBE	EQUATORIAL
AFLUENTE T	ELEKTRO	FGENERGIA

Continua...

Continuação.

AMPLA ENERG	ELETROPAR	LIGHT
CEB	EMAE	PROMAN
CEEE-D	ENERGISA	REDE ENERGIA
CELESC	ENERGISA MT	RENOVA
CEMIG	ENERSUL	STATKRAFT
COELBA	ENEVA	STO ANTONIO
COELCE	ENGIE BRASIL	TERM. PE III
COMERC PAR	EQTL PARA	TERMOPE
COPEL	CPFL GERACAO	TRAN PAULIST
COSERN	EQTLMARANHAO	
Água e Saneamento		
AMBIPAR	ORIZON	SANEPAR
CASAN	COPASA	SANESALTO
IGUA SA		
Gás		
CEG	COMPASS	

FONTE: Elaborado pelos autores (2023).

Quadro 2 - Empresas excluídas da amostra

Energia Elétrica		
AES BRASIL	CELGPAR	ESCELSA
AES SUL	CPFL ENERGIA	LIGHT S/A
CACHOEIRA	CPFL PIRATIN	NEOENERGIA
OMEGAENERGIA	TAESA	UPTICK
PAUL F LUZ	CPFL RENOVAV	AUREN
Água e Saneamento		
SABESP		
Gás		
COMGAS		

FONTE: Elaborado pelos autores (2023).

Os dados foram coletados por meio de consulta à relatórios disponibilizados no site da B3. Para a realização da coleta, foram acessados os relatórios estruturados de cada empresa integrante da amostra, nas respectivas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP). O processo de coleta de dados foi realizado com base nas demonstrações financeiras individuais (não consolidadas), sendo iniciado com a análise de notas explicativas que exigiram a compreensão da concessão de incentivos governamentais às empresas listadas, ou a ausência desses benefícios.

Após a segregação da amostra entre empresas que receberam incentivos do governo e aquelas que não receberam, o procedimento de coleta de dados prosseguiu com a análise da DVA, abrangendo os seguintes elementos: Valor Adicionado Total, Valor Adicionado Líquido, Despesas com Pessoal, Tributos, Remuneração de Capital de Terceiros e Remuneração de Capital Próprio, com o propósito de compreender a relação entre a distribuição de valor e os incentivos governamentais.

Posteriormente, por meio da análise da Demonstração do Resultado (DR), foram coletados valores relativos a Receitas, visando compreender a relação entre os incentivos governamentais e a geração de valor. A coleta de dados foi conduzida em todas as empresas participantes da amostra, abrangendo o período de 2020 a 2022.

Para a análise de dados a amostra foi dividida em dois grupos, sendo uma para as empresas que receberam algum tipo de subvenção governamental no período analisado e o outro para empresas que não receberam. O percentual de empresas componentes de ambos os grupos é detalhado na Tabela 1:

Tabela 1 – Percentual da amostra com subvenção e sem subvenção governamental

Setor	Com Subvenção	Sem Subvenção	Total de empresas
Utilidade Pública	30 63,83%	17 36,17%	47

FONTE: Elaborado pelos autores (2023).

Após a divisão da amostra, observou-se que 63,83% das empresas receberam subvenções, enquanto 36,17% não as receberam. Em seguida, procedeu-se à realização de cálculos com o objetivo de verificar os retornos provenientes da geração e distribuição de valores à sociedade. A análise de indicadores extraídos da DVA oferece uma compreensão mais ampla das interações das empresas com seus *stakeholders*, incluindo funcionários, financiadores, governos e acionistas, ao examinar os processos de geração e distribuição de riqueza (SANTOS *et al.*, 2022).

No que tange os indicadores de distribuição de valor, foram utilizados dados relacionados ao Valor Adicionado Total, Despesas com Pessoal, Tributos, Remuneração de Capital de Terceiros e Remuneração de Capital Próprio. Adicionalmente, para o indicador de geração de valor, foram considerados valores relativos ao Valor Adicionado Líquido e à Receita. Esses indicadores foram selecionados de acordo com as diretrizes do Manual de Contabilidade Societária, conforme apresentado nas fórmulas a seguir:

$$\text{Distribuição a Pessoal} = \frac{\text{Valor distribuído a Pessoal}}{\text{Valor Adicionado Total}} \times 100$$

$$\text{Distribuição a Governo} = \frac{\text{Valor distribuído a Tributos}}{\text{Valor Adicionado Total}} \times 100$$

$$\text{Distribuição a Capital de Terceiros} = \frac{\text{Valor distribuído a Capital de Terceiros}}{\text{Valor Adicionado Total}} \times 100$$

$$\text{Distribuição a Capital Próprio} = \frac{\text{Valor distribuído a Capital Próprio}}{\text{Valor Adicionado Total}} \times 100$$

$$\text{Geração de valor} = \frac{\text{Valor Adicionado Líquido}}{\text{Receitas}} \times 100$$

Além das análises de distribuição e geração de valor, foram conduzidos testes estatísticos com o objetivo de avaliar se as medianas de ambos os grupos, obtidas através dos testes, apresentavam diferenças estatisticamente significativas. Para isso, foi empregado o teste de normalidade, e posteriormente foi aplicado um teste de média no conjunto de empresas pertencentes à amostra. Para analisar se as médias amostrais de distribuição e geração de valor apresentavam diferenças estatisticamente significativas, foram conduzidos dois testes, utilizando a ferramenta *Real Statistics*, suplemento do Excel. Inicialmente, foi aplicado o teste de normalidade de *Shapiro-Wilk*, o qual indicou uma distribuição não normal da amostra. Em seguida, utilizou-se o teste de *Mann-Whitney*.

4 Resultados e Discussão

Esta seção apresenta os resultados e análises obtidos por meio dos retornos de distribuição e geração de valor, juntamente com os resultados dos testes estatísticos aplicados à amostra.

4.1 Retornos a Sociedade

Após a realização dos cálculos para determinar os retornos de distribuição e geração de valor, foi possível observar que as médias desses indicadores variaram significativamente entre as empresas que receberam subvenção e aquelas que não receberam, ao longo do período de análise. Essas variações estão detalhadas nas Tabelas de 2 a 6.

Tabela 2 – Distribuição a Pessoal em relação ao Valor Adicionado Total

Ano	Com Subvenção	Sem Subvenção
2020	9,10%	10,93%
2021	8,92%	9,17%
2022	10,02%	11,03%

FONTE: Elaborado pelos autores (2024).

Tabela 3 – Distribuição a Governo em relação ao Valor Adicionado Total

Ano	Com Subvenção	Sem Subvenção
2020	46,84%	48,27%
2021	51,35%	1,90%
2022	48,95%	23,49%

FONTE: Elaborado pelos autores (2024).

Tabela 4 – Distribuição a Capital de Terceiros em relação ao Valor Adicionado Total

Ano	Com Subvenção	Sem Subvenção
2020	15,84%	19,44%
2021	15,84%	46,35%
2022	24,25%	54,73%

FONTE: Elaborado pelos autores (2024).

Tabela 5 – Distribuição a Capital Próprio em relação ao Valor Adicionado Total

Ano	Com Subvenção	Sem Subvenção
2020	22,39%	20,30%
2021	19,62%	41,28%
2022	13,14%	9,56%

FONTE: Elaborado pelos autores (2024).

Tabela 6 – Geração de valor - Valor Adicionado Líquido em relação as Receitas

Ano	Com Subvenção	Sem Subvenção
2020	43,76%	62,77%

2021	52,70%	26,09%
2022	51,80%	14,51%

FONTE: Elaborado pelos autores (2024).

Na distribuição a Pessoal, observa-se que as empresas com subvenção fiscal contribuíram menos em 2020, mas aumentaram sua participação em 2022, aproximando-se das empresas sem subvenção. Ao analisar a média de distribuição de ambos os grupos, as empresas que não recebem subvenção apresentaram maior distribuição de valores.

Quanto à contribuição ao Governo, houve uma variação significativa em 2021, com as empresas com subvenção aumentando sua distribuição e as empresas sem subvenção reduzindo drasticamente. Ao comparar as médias, o grupo com subvenção apresenta maior distribuição de valores ao Governo.

Na distribuição a Capital de Terceiros, as empresas sem subvenção apresentaram aumento expressivo em 2021, e em 2022, ambos os grupos aumentaram suas contribuições. Ao analisar as médias dos grupos, as empresas que não recebem subvenção distribuíram maior valor a Capital de Terceiros no período de análise.

Já na distribuição a Capital Próprio, as empresas com subvenção contribuíram mais em 2020, mas houve uma inversão no ano seguinte, onde empresas sem subvenção aumentaram suas contribuições. Ao comparar as médias dos grupos, empresas sem subvenção apresentam maior retorno na distribuição de Capital Próprio.

Em relação à geração de valor, as empresas sem subvenção fiscal registraram um percentual superior em 2020, em comparação com as empresas com subvenção. Em 2021 e 2022, ocorreu uma inversão, onde as empresas com subvenção obtiveram um aumento percentual na geração de valor. Empresas com subvenção geraram maior valor à sociedade comparadas as empresas que não receberam subvenção.

Os retornos obtidos da distribuição e geração de valor apresentam variações entre os grupos e períodos de análise. Essa disparidade é notada ao comparar empresas com e sem subvenção, sem considerar o tamanho das empresas na amostra. Em ambos os grupos, observa-se a presença de empresas com receitas, despesas e distribuições diversas, resultando em variações significativas.

4.2 Análise Estatística

Para analisar se as médias amostrais de distribuição e geração de valor apresentavam diferenças estatisticamente significativas, foram conduzidos dois testes, utilizando a ferramenta *Real Statistics*, suplemento do Excel. Inicialmente, foi aplicado o teste de normalidade de *Shapiro-Wilk*, o qual indicou uma distribuição não normal da amostra. Em seguida, utilizou-se o teste de *Mann-Whitney*, com um nível de significância de 5%, para avaliar as seguintes hipóteses: H0, onde empresas com subvenção apresentam percentuais de retorno iguais às empresas sem subvenção; e H1, sugerindo que empresas com subvenção possuem percentuais de retorno diferentes das empresas sem subvenção. Para a aplicação deste teste, os dados dos três anos foram agrupados a fim de garantir robustez na amostra. Os resultados dos testes estatísticos estão apresentados nas Tabelas 7 e 8.

Tabela 7 – Resultado dos testes estatísticos para os grupos pessoal, governo e capital de terceiros.

	Pessoal		Governo		Capital de Terceiros	
	Recebem	Não Recebem	Recebem	Não Recebem	Recebem	Não Recebem
p-exato	0,0000582863		0,000000204593		0,0000105203	
U	82		42		68	
mediana	612264,5	79689	5133100,5	42064	1975275,5	253759

FONTE: Elaborado pelos autores (2024).

Tabela 8 – Resultado dos testes estatísticos para os grupos capital próprio e receitas.

	Capital Próprio		Receitas	
	Recebem	Não Recebem	Recebem	Não Recebem
p-exato	0,0029197		0,000000917198	
U	123		51	
mediana	2244633,5	339444	18413199,5	1508840

FONTE: Elaborado pelos autores (2024).

O teste de *Mann-Whitney* revelou diferenças estatisticamente significativas entre empresas que recebem e aquelas que não recebem subvenções governamentais em relação aos indicadores de distribuição a Pessoal (U=82; $p < 0,05$), distribuição ao Governo (U=42; $p < 0,05$), distribuição de Capital de Terceiros (U=68; $p < 0,05$) e Receitas (U=51; $p < 0,05$), rejeitando assim a hipótese nula (H0). Observa-se ainda, que as diferenças entre as medianas das amostras são estatisticamente significativas para esses indicadores.

Entretanto, em relação ao indicador de distribuição a Capital Próprio, os resultados do teste de *Mann-Whitney* indicaram que os grupos de empresas que recebem e não recebem subvenções governamentais não apresentam diferenças estatisticamente significativas ($U=123$; $p > 0,05$). Isso sugere uma probabilidade aproximada de 0,29197 (ou 29,197%) de os resultados observados ocorrerem sob a hipótese nula de ausência de diferença entre os grupos.

Além disso, constatou-se que as medianas das empresas que recebem subvenções eram superiores em relação às empresas que não recebem para todos os indicadores analisados.

Portanto, a partir da análise dos dados e dos testes estatísticos aplicados, observou-se que, em termos de distribuição de valores, empresas que não recebem subvenções governamentais contribuíram mais para os indicadores de retorno a Pessoal, Capital de Terceiros e Capital Próprio, enquanto empresas com subvenções governamentais distribuíram uma parcela maior ao Governo apenas. No que diz respeito à geração de valor, empresas com presença de subvenções governamentais apresentaram um retorno maior à sociedade.

Em parte, este estudo reforça os resultados obtidos em estudos anteriores, sugerindo que empresas que recebem subvenções governamentais não apresentam, de fato, maiores distribuições à sociedade. Isso sugere que as subvenções e assistências governamentais podem não estar atingindo seu propósito de distribuir maior valor à sociedade.

No entanto, este estudo fornece novas informações não anteriormente analisadas. Em relação à geração de valor, para o grupo de empresas de utilidade pública no período de análise, aquelas que receberam subvenção geraram uma proporção maior de valor, sugerindo que empresas com subvenções governamentais cumprem com seu propósito de geração de valor.

5 Conclusão

Com base nas análises realizadas neste estudo, é possível apontar importantes conclusões sobre a relação entre subvenções governamentais e os indicadores de geração e distribuição de valor nas empresas do setor de utilidade pública listadas na B3 durante os anos de 2020 a 2022.

No que diz respeito à forma de cálculo, foram utilizados métodos quantitativos, incluindo análise de demonstrações financeiras e aplicação de testes estatísticos. Os testes de *Shapiro-Wilk* e *Mann-Whitney* foram empregados para avaliar a normalidade dos dados e testar diferenças estatísticas entre os grupos de empresas que receberam e não receberam subvenções governamentais.

Os resultados revelam que as empresas que receberam subvenção governamental não demonstraram uma maior distribuição de valores para a sociedade, o que sugere que as políticas de subvenção podem não estar cumprindo plenamente seu objetivo de promover uma distribuição mais ampla de benefícios sociais. No entanto, em relação à geração de valor, observa-se que, para o conjunto de empresas do setor de utilidade pública analisadas, aquelas que receberam subvenções governamentais contribuíram com uma proporção maior de valor, sugerindo que essas empresas estão efetivamente cumprindo sua função de geração.

Assim, os resultados sugerem que as subvenções governamentais exercem uma influência significativa nos padrões de geração de valor das empresas do setor de utilidade pública, destacando a importância do papel do Estado na promoção do desenvolvimento econômico e social. No entanto, há margem para aprimoramento das políticas de subvenção, visando uma distribuição mais igualitária de valor e um maior retorno para a sociedade.

Este estudo se justifica pela relevância das subvenções como instrumento de política pública, visando impulsionar o desenvolvimento econômico e social, bem como pela necessidade de compreender como tais subsídios afetam a distribuição e geração de valor no contexto empresarial.

No contexto do papel do Estado como agente econômico, este estudo destaca a importância das subvenções governamentais como ferramenta para impulsionar o desenvolvimento, distribuir e gerar riquezas. Nesse sentido, o Estado desempenha um papel fundamental na promoção do crescimento econômico e na garantia do bem-estar social, atuando como regulador e incentivador da atividade econômica.

Entretanto, é importante reconhecer algumas limitações. Os resultados obtidos podem ser influenciados por variáveis não consideradas, como políticas internas das empresas em relação ao uso das subvenções e condições macroeconômicas. Além disso, a análise se concentrou apenas no setor de utilidade pública da B3, o que limita a generalização dos resultados para outros setores econômicos.

REFERÊNCIAS

ALVES, Ariane Vieira. **O Impacto da concessão de Incentivos Fiscais no Desenvolvimento Econômico do Estado do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro, 2018. Disponível em: <https://www.emerj.tjrj.jus.br/revistas/curso-de-especializacao-em-direito-tributario/edicoes/3_2018/pdf/ArianeVieiraAlves.pdf>. Acesso em: 12 jun. 2023.

ARAÚJO, Danielle Aparecida Medeiros de. **Subvenção governamental e agregação de valor à sociedade: um estudo com empresas do novo mercado da B3**. 2021. 51f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Departamento de Ciências Contábeis, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2021. Disponível em: <https://antigo.monografias.ufrn.br/jspui/bitstream/123456789/11876/1/SubvencaoGovernamentaIEAgregacaoDeValor_Araujo_2021.pdf>. Acesso em: 06 jun. 2023.

ARAUJO, Risolene Alves de Macena; LEITE, Kalina Kely Miranda; LEITE FILHO, Paulo Amilton Maia. **Influência da condição financeira nas subvenções governamentais dos estados brasileiros em cenário de crise econômica**. Reflexão Contábil, vol. 38, núm. 3, Maringá, 2019. Disponível em: <<https://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/43027/751375148620>>. Acesso em: 27 de jun. de 2023.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Diário Oficial da União, [2021]. Disponível em: <<https://www.jusbrasil.com.br/legislacao/91972/constituicao-da-republica-federativa-do-brasil-1988#art-174>>. Acesso em: 06 jun. 2023.

CARLOS FILHO, Francisco de Assis; WICKBOLDT, Leandro Araújo. **Criação de valor: um estudo com foco na concessão de subvenção governamental**. Enfoque: Reflexão Contábil, v. 38, n. 2, p. 141-153, 17 set. 2019. Disponível em: <<https://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/41720/751375148394>>. Acesso em: 27 de jun. de 2023.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 07 (R1) - Subvenção e Assistência Governamentais**. Brasil, 2010. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC_07_R1_rev_12.pdf>. Acesso em: 04 jun. 2023.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado**. Brasil, 2008. Disponível em: <https://www.cpc.org.br/CPC/Documentos_emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=40>. Acesso em 26 jun. 2023.

GIL, Antônio C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**, 7ª edição. Grupo GEN, 2019. E-book. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597020991/>. Acesso em: 02 jul. 2023.

GONÇALVES, Rodrigo De Souza; NASCIMENTO, Geovanna Gonzaga do; WILBERT, Marcelo Driemeyer. **Os efeitos da subvenção governamental frente à elisão fiscal e a geração de riqueza**. Revista Catarinense da Ciência Contábil, vol. 15, núm. 45, pp. 34-48, Santa Catarina, 2016. Disponível em: <<https://www.redalyc.org/journal/4775/477549725003/html/>>. Acesso em: 27 de jun. de 2023.

HARADA, Kiyoshi. **Direito Financeiro e Tributário**. Grupo GEN, 2021. E-book. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559770038/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

IUDICIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. Grupo GEN, 2021. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597028041/>. Acesso em: 21 mar. 2024.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. **Teoria da firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade**. 2008. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/rae/a/vr3bbm6tBJStSmQZk4Y8y4m/?format=pdf&lang=pt>>. Acesso em: 20 nov. 2023.

LAGIOIA, Umbelina Cravo T. **Pronunciamentos contábeis na prática**, (V. 3). Grupo GEN, 2013. E-book. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522477241/>. Acesso em: 13 jun. 2023.

LIMA, Lauro Vinício de Almeida; MACHADO, Márcia Reis. Cue75 - **Incentivos Fiscais e sua influência no Valor Adicionado produzido pelas empresas**. Universidade Federal da Paraíba – João Pessoa, 2018. Disponível em: <https://www.anpcont.org.br/pdf/2018_CUE75.pdf>. Acesso em: 12 de jun. de 2023.

LOUREIRO, Débora Queiroz; GALLON, Alessandra Vasconcelos; DE LUCA, Márcia Martins Mendes. **Subvenções e Assistências Governamentais (sag): evidenciação e rentabilidade das maiores empresas brasileiras**. Revista de Contabilidade e Organizações, São Paulo, Brasil, v. 5, n. 13, p. 34–54, 2011. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rco/article/view/34803/162258>>. Acesso em 27 de jun. de 2023.

NASCIMENTO, Carlos Renato Vieira do. **Políticas Públicas e Incentivos Fiscais**. Revista de Finanças Públicas, Tributação e Desenvolvimento, [S. l.], v. 1, n. 1, 2013. Disponível em: <<https://www.e-publicacoes.uerj.br/rfptd/article/view/5125>>. Acesso em: 20 nov. 2023.

SANTOS, Ariovaldo dos; IUDÍCIBUS, Sérgio de; MATINS, Eliseu; et al. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a Todas as Sociedades**. Grupo GEN, 2022. E-book. ISBN 9786559772735. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559772735/>. Acesso em: 26 jun. 2023.

SANTOS NETO, Francisco Batista dos; MAGALHÃES, João Pedro Moura; SOUZA, Jackeline Lucas; PARENTE, Paulo Henrique Nobre. **Explorando os Diferenciais de Subvenção e Assistência Governamentais nas Empresas Brasileiras de Capital Aberto**. Revista Catarinense da Ciência Contábil, [S. l.], v. 22, p. e3320, 2023. Disponível em: <<https://congressousp.fipecafi.org/anais/22UspInternational/ArtigosDownload/3934.pdf>>. Acesso em 20 de jun. de 2023.

SOUZA, Fábila Jaiany Viana de; CÂMARA, Renata Paes de Barros; ALMEIDA, Karla Katiuscia Nobrega de. CALLADO, Antônio André Cunha. **Evidenciação de subvenções governamentais e geração de valor: um estudo das empresas do setor de utilidade pública listadas na B3**. REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade, [S. l.], v. 9, n. 1, p. 12-26,

2019. Disponível em: <<https://reunir.revistas.ufcg.edu.br/index.php/uacc/article/view/761/514>>. Acesso em: 20 de jun. de 2023.

TINOCO, Eduardo Prudêncio; MORAES, Pécio Belluomini. **Uso da Demonstração do Valor Adicionado – DVA, como ferramenta de medição da carga tributária no Brasil.** eGesta, v. 4, n. 1, jan.-mar./2008, p. 1-32. Disponível em: <<https://www.unisantos.br/mestrado/gestao/egesta/artigos/136.pdf>>. Acesso em: 26 de jun. 2023.