

EXPLORANDO OS DIFERENCIAIS DE *DISCLOSURE* DE SUBVENÇÃO E ASSISTÊNCIA GOVERNAMENTAIS NAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS NA B3

EXPLORING THE DISCLOSURE DIFFERENTIALS OF GOVERNMENT GRANTS AND ASSISTANCE IN BRAZILIAN COMPANIES LISTED IN B3

FRANCISCO BATISTA DOS SANTOS NETO¹

Universidade Federal do Ceará

<https://orcid.org/0000-0003-3320-095X>
fcobatistaneto@gmail.com

JACKELINE LUCAS SOUZA

Universidade Federal do Ceará

<https://orcid.org/0000-0002-0012-6717>
jackeline.souza@hotmail.com

JOÃO PEDRO MOURA MAGALHÃES

Universidade Federal do Ceará

<https://orcid.org/0000-0003-2157-3724>
jpmmmoura@gmail.com

PAULO HENRIQUE NOBRE PARENTE

Universidade Federal do Ceará

<https://orcid.org/0000-0002-4616-7370>
paulo.pARENTE@ufc.br

RESUMO

O estudo tem como objetivo explorar as diferenças do *disclosure* de Subvenção e Assistência Governamentais (SAG) nas empresas brasileiras de capital aberto. A amostra é composta por 353 empresas de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3) entre 2017 e 2019. Os dados foram obtidos por meio da análise do conteúdo das notas explicativas referentes às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) disponíveis no site da B3 S/A, verificando as informações relativas às SAG, conforme enunciado nos Comitês de Pronunciamentos Contábeis (CPC), CPC 07 (2008) e CPC 07 R1 (2010). Para a realização dos objetivos do estudo, procedeu-se ao teste de comparação de médias *t* independente e análise de variância. Os resultados evidenciaram que as SAG têm, em sua maioria, origem Estadual (39,8%) e Federal (38,6%) e a SAG mais representativa é concedida para as empresas através de incentivos fiscais (54,1%). Os resultados dos testes estatísticos mostram que o nível de *disclosure* de SAG não difere a partir da governança corporativa e do período. Por outro lado, os resultados mostram que as empresas não reguladas apresentam maiores níveis de *disclosure* de SAG e que os setores de petróleo, gás e biocombustíveis e de saúde apresentaram, respectivamente, o maior e o menor nível de *disclosure* de SAG. O estudo busca contribuir para a literatura por evidenciar a existência de diferenças, ou não, do nível de *disclosure* de SAG a partir de características das empresas, como o nível de governança corporativa, a regulação, o período amostral e o setor de atuação.

Palavras-chave: CPC 07. Evidenciação. Subvenção e assistência governamental.

Editado em português e inglês. Versão original em português.

¹ Endereço para correspondência: Av. da Universidade, 2486 | Benfica | 60020-180 | Fortaleza/CE | Brasil.

Artigo aprovado no 19º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, híbrido, 27 a 29 de julho de 2022.

Recebido em 17/07/2022. Revisado em 31/08/2022. Aceito em 03/10/2022 pelo Prof. Dr. Rogério João Lunkes (Editor-Chefe). Publicado em 23/01/2023.

Copyright © 2023 RCCC. Todos os direitos reservados. É permitida a citação de parte de artigos sem autorização prévia, desde que identificada a fonte.

ABSTRACT

The study aims to explore the differences in the disclosure of Government Grants and Assistance (SAG) in publicly traded Brazilian companies. The sample consists of 353 publicly traded companies listed on Brasil, Bolsa and Balcão (B3) between 2017 and 2019. The data were obtained by analyzing the content of the explanatory notes referring to the Standardized Financial Statements (DFP) available on the company's website. B3 S/A, verifying the information related to SAG, as stated in the Accounting Pronouncements Committees (CPC), CPC 07 (2008) and CPC 07 R1 (2010). To achieve the objectives of the study, an independent t-mean comparison test and analysis of variance were performed. The results showed that the SAG are mostly of State (39.8%) and Federal (38.6%) origin and the most representative SAG is granted to companies through tax incentives (54.1%). The results of the statistical tests show that the level of SAG disclosure does not differ according to corporate governance and the period. On the other hand, the results show that unregulated companies present higher levels of SAG disclosure and that the oil, gas and biofuels and health sectors presented, respectively, the highest and lowest levels of SAG disclosure. The study seeks to contribute to the literature by evidencing the existence of differences, or not, in the level of disclosure of SAG based on company characteristics, such as the level of corporate governance, regulation, the sample period and the sector of activity.

Keywords: *CPC 07. Disclosure. Government grant and assistance.*

1 INTRODUÇÃO

A indústria, em conjunto com os demais setores econômicos, contribui para o crescimento da produtividade do mercado (Lamonica & Feijó, 2007). Contudo, para alcançar determinado nível de desenvolvimento, os governos precisam oferecer condições para que as empresas lidem com as mudanças econômicas (Saac & Rezende, 2019). Nesse contexto, a concessão de subvenções e assistências governamentais (SAG) proporcionam benefícios às empresas, impactando em seus resultados e em suas estratégias (Julião *et al.*, 2013), sendo economicamente relevantes para as empresas (Stadler & Nobes, 2018). Por um lado, as SAG constituem benefícios sobre condições pecuniárias, enquanto, por outro, as SAG provêm benefícios econômicos a uma entidade ou grupo sob critérios específicos (Taveira, 2009).

No Brasil, a SAG é regulada pelo Comitê de Pronunciamento Contábil, que emitiu o CPC 07 R1 (2010), revogando o CPC 07 (2008). O referido pronunciamento foi elaborado a partir do *International Accounting Standards 20* (IAS 20), emitido pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), como parte do processo de convergência das normas contábeis brasileiras às normas internacionais de contabilidade. Dentre as alterações no processo de internacionalização das normas, destaca-se aquelas relacionadas à inovação nos registros contábeis. Por exemplo, o reconhecimento da SAG ter passado a ocorrer no momento de seu recebimento, desde que cumpridas todas as condições necessárias à sua efetivação (Loureiro, Gallon & De Luca, 2011). Isto permitiu que o usuário da informação pudesse distinguir os efeitos da SAG com relação aos ganhos relacionados às operações normais da entidade (Saac & Rezende, 2019).

Dito isto, a concessão da SAG tem, dentre outros, o objetivo de fomentar os investimentos empresariais e gerar empregos, produzindo maior demanda local de bens e serviços (Peters & Fisher, 2004). Para Taveira (2009), a SAG busca incrementar operações, atrair investimentos para determinadas regiões pouco desenvolvidas e financiar a promoção de atividades de interesse público. No entanto, conforme Aschhoff (2008), os recursos concedidos por meio da SAG são escassos, tendo os governos que decidir sobre os destinatários dos subsídios, definindo e alterando critérios de elegibilidade com base em seus objetivos. A literatura aponta que a disponibilização da SAG sofre influências de fatores como setor econômico, governança corporativa, lucratividade,

tamanho e auditoria (Carlos Filho & Wickboldt, 2019; Saac & Rezende, 2019; Scheren, Dalchiavon & Moura, 2018).

Tais estudos sugerem que as características heterogêneas das empresas podem impactar a concessão de SAG, levantando-se a hipótese de que seria possível observar divergências também nos níveis de evidenciação com base em tais características. Dado esse cenário e considerando a relevância do *disclosure* de SAG para os diversos *stakeholders*, propõe-se o questionamento: quais são as diferenças na evidenciação da SAG nas empresas brasileiras de capital aberto? Com o intuito de responder à referida questão, delinea-se como objetivo geral explorar as diferenças do *disclosure* de SAG nas empresas brasileiras de capital aberto. Analisa-se, como objetivo específico, a distribuição das SAG a partir da origem dos recursos e o tipo de benefício.

As diferenças de *disclosure* são investigadas a partir das seguintes características das empresas: nível de governança, regulação setorial, ano e setor de atuação. A análise da pesquisa foi definida em uma amostra composta por 353 empresas de capital aberto listadas na Brasil Bolsa Balcão (B3 S/A) no período entre 2017 e 2019. Os dados foram obtidos através da análise do conteúdo das notas explicativas, verificando as informações relativas às SAG, conforme enunciado no CPC 07 (2008) e CPC 07 R1 (2010). Já os dados relativos aos atributos das empresas foram coletados no próprio site da B3 S/A. Para a realização dos objetivos do estudo, procedeu-se aos testes estatísticos de comparação de médias *t* de Student e análise de variância (Anova).

No que diz respeito à justificativa desta pesquisa, foram identificados diversos estudos que avaliaram o teor e o nível de *disclosure* da SAG (Taveira, 2009; Chagas, Araújo & Damascena, 2011; Rodrigues, Silva & Faustino, 2013; Benetti *et al.*, 2014; Santos, Dani & Klann, 2015; Souza, Parente, Farias & Forte, 2018) e seus antecedentes e consequentes (Loureiro *et al.*, 2011; Gonçalves, Nascimento & Wilbert, 2016; Rezende & Dalmácio, 2018; Scheren *et al.*, 2018; Saac & Rezende, 2019; Souza *et al.*, 2019). Este trabalho, por sua vez, avalia as diferenças de *disclosure* de SAG, o que reforça a importância do desenvolvimento desta pesquisa.

Este trabalho contribui com a literatura ao sugerir que o nível de *disclosure* de SAG é distinto a partir da regulação setorial e do setor de atuação da empresa. Para os investidores, essas evidências podem sugerir os setores que dispõem de volume superior de informações para o mercado de capitais sobre SAG, mitigando ainda mais a assimetria informacional entre *insiders* e *stakeholders*. Para os órgãos reguladores da contabilidade, os achados da pesquisa demonstram que as empresas atendem, mesmo que parcialmente, à exigência de *disclosure* de SAG.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Teoria da Evidenciação

Na literatura de evidenciação, não há um paradigma central. Portanto, poderia ser mais bem caracterizada como uma mistura eclética altamente idiossincrática, não havendo uma teoria que abranja e seja sólida com relação a evidenciação (Verrecchia, 2001). No entanto, Dye (2001) argumenta que a teoria da evidenciação já se encontra em um estágio avançado, configurando-se como um estudo positivo da contabilidade, que surgiu no final do século XX e estuda modelos que analisam como a divulgação de informações exercem influência no mercado e no desempenho econômico das organizações sob o ponto de vista da economia.

Nesse sentido, a referida teoria busca explicar o fenômeno da divulgação de informações financeiras, sociais e ambientais com o objetivo de compreender, entre outros aspectos, as razões econômicas para que determinada informação seja divulgada. Deste modo, a pressão exercida sobre as empresas por parte dos *stakeholders* acerca da divulgação de informações relacionadas à organização exige a elaboração de informações a diferentes destinatários, a fim de atender aos seus interesses (Cotter, Lokman & Najah, 2011).

Nesse contexto, depara-se com o conflito de agência, que é a possibilidade de divergência de interesses entre acionistas e gestores de uma empresa, ou seja, quando estes começam a tomar

decisões sobre o negócio visando seus próprios interesses (Jensen & Meckling, 1976). A fim de mitigar tais conflitos, emerge a governança corporativa, que visa proteger o patrimônio da empresa contra possíveis expropriações ou desperdícios pelos gestores (Rocha, Moura & Reis, 2011).

A governança corporativa baseia suas boas práticas nos princípios da transparência, equidade, *accountability* e responsabilidade corporativa. Sua adequada adoção resulta em um clima de confiança tanto internamente quanto nas relações com terceiros (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa [IBGC], 2021). Assim sendo, cabe destacar o princípio da transparência, o qual é alcançado com a adequada evidenciação das informações da empresa e tem a função de amenizar a assimetria de informações entre seus *stakeholders* (Jensen & Meckling, 1976).

A redução da assimetria informacional é um dos pressupostos da teoria da evidenciação, a qual tem como objetivo fornecer informações relevantes para efeitos da tomada de decisão dos diferentes usuários da informação financeira (Verrecchia, 2001). Corroborando com esta assertiva, Brammer e Pavelin (2008) discorrem que a adequada evidenciação no mercado contribui para a diminuição da assimetria informacional entre a empresa e seus *stakeholders*.

No intuito de reduzir a assimetria informacional, as companhias abertas brasileiras devem evidenciar anualmente, entre outros documentos, o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos, o parecer do auditor independente, o parecer do conselho fiscal e as demonstrações contábeis (Brasil, 1976). Estas últimas apresentam informações financeiras padronizadas, cujo intuito é atender às necessidades informacionais dos usuários e auxiliá-los na tomada de decisão (CPC, 2011).

2.2 Subvenções e Assistências Governamentais (SAG)

Em um retrospecto histórico, as relações entre governo e mercado oscilam constantemente. Devido às transformações no mercado e nos padrões de consumo, os governos buscam empreender políticas de desenvolvimento para garantir que suas empresas sejam partícipes relevantes das corridas tecnológicas (Kupfer & Hasenclever, 2020). Tais políticas são direcionadas, por exemplo, à inovação, à indústria e às pequenas e médias empresas (Coronel, Azevedo & Campos, 2014; Naretto, Botelho & Mendonça, 2004).

Contudo, ao escolher estimular determinadas áreas, em detrimento de outras, os governos direcionam suas ações em busca de uma estratégia de desenvolvimento, cuja finalidade é beneficiar certos setores econômicos fundamentais para a geração de divisas, difusão de tecnologias e expansão dos níveis de emprego, contribuir para o aumento da competitividade e impulsionar o uso mais eficaz dos recursos naturais (Coronel *et al.*, 2014).

Diante do exposto, as SAG têm a finalidade de atrair investimentos e estimular determinado setor econômico ou região, incrementando operações e financiando a promoção de atividades de interesse público. Além disso, esses benefícios podem ser concedidos por governos das esferas municipais, estaduais e federais (Taveira, 2009). Conforme Crispim (2011), as SAG fomentam o desenvolvimento das organizações e variam de acordo com a natureza e as condições em que elas ocorrem. As SAG podem ocorrer por meio do recebimento de incentivos fiscais, concessão de bolsas de pesquisa, financiamentos subsidiados (reembolsável), subvenção econômica (não reembolsável) e escoamento de capital (Macaneiro & Cherobim, 2009).

Os incentivos governamentais são benefícios comumente oferecidos pelos governos para estimular o crescimento das empresas e tais subsídios representam instrumentos de política pública usados para promover o desenvolvimento regional, exportações e estimular setores considerados prioritários (Nascimento, 2013). Por exemplo, incentivos governamentais podem ser concedidos com foco no desenvolvimento regional nas áreas da Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia (SUDAM) e do Nordeste (SUDENE), habitualmente concedida pelo governo federal (Taveira, 2009). Há também as subvenções para investimento, cuja finalidade é atrair e fomentar investimentos em indústrias em regiões com necessidade de desenvolvimento (Taveira, 2009).

Diante do exposto, os subsídios devem ser revertidos em prol da sociedade. As empresas favorecidas devem entregar benefícios à região e à economia local, além de prestar contas junto ao poder público e demais *stakeholders*, a partir da evidenciação de suas operações em relatórios contábeis (Saac & Rezende, 2019). No Brasil, tais procedimentos são regulamentados pelo CPC 07 R1 (2010), devendo ser aplicada a contabilização e a divulgação de SAG.

O CPC 07 R1 (2010, p. 2) define assistência governamental como uma “ação de um governo destinada a fornecer benefício econômico específico a uma entidade ou a um grupo de entidades que atendam a critérios estabelecidos”, enquanto que a subvenção governamental é definida como “assistência governamental geralmente na forma de contribuição pecuniária, mas não só restrita a ela, concedida a uma entidade normalmente em troca do cumprimento passado ou futuro de condições relacionadas às atividades operacionais da entidade”.

A SAG deve ser reconhecida como receita na demonstração do resultado do exercício (DRE), justificada pelos argumentos de que: (i) é recebida de fontes não acionistas e deriva de ato de gestão em benefício da entidade; (ii) raramente é gratuita e a entidade ganha efetivamente essa receita, desde que cumpra as regras das SAG e determinadas obrigações; e (iii) assim como os tributos são despesas reconhecidas na demonstração do resultado do exercício (DRE), a SAG é uma extensão da política fiscal. Após transitar pelo resultado do exercício, a SAG poderá, a partir da conta de lucros ou prejuízos acumulados, ocorrer o crédito em reserva própria, como acúmulo de incentivos fiscais (CPC 07 R1, 2010).

No que se refere aos itens que devem ser divulgados nas demonstrações contábeis, conforme o CPC 07 (2008), as empresas deveriam divulgar, no mínimo, as seguintes informações: (a) a política contábil e os métodos de apresentação adotados para as SAG; (b) a natureza e a extensão reconhecidas das SAG, bem como a indicação de outras formas de assistência governamental de que a entidade tenha diretamente se beneficiado; (c) condições a serem regularmente satisfeitas ligadas à SAG que tenha sido reconhecida; (d) descumprimento de condições relativas à SAG ou existência de outras contingências; (e) o prazo em que a SAG permanecerá na entidade; (f) eventuais SAG a reconhecer contabilmente, após cumpridas as condições contratuais; (g) premissas utilizadas para o cálculo do valor justo; e (h) informações relativas às parcelas aplicadas em fundos de investimentos regionais e às reduções ou isenções de tributos em áreas incentivadas. Com as alterações inseridas pelo CPC 07 – R1 (2010), o quantitativo de itens que devem ser divulgados pelas empresas foi reduzido, disciplinando que apenas as informações apontadas nos itens (a), (b) e (c) devem ser divulgadas.

2.3 Estudos empíricos

As mudanças promovidas no tratamento das SAG suscitaram o desenvolvimento de estudos a respeito de como as entidades têm reconhecido e divulgado as SAG em seus demonstrativos financeiros (Taveira, 2009; Chagas *et al.*, 2011; Rodrigues *et al.*, 2013; Benetti *et al.*, 2014; Santos *et al.*, 2015; Souza *et al.*, 2018). Pesquisas também foram realizadas para verificar os antecedentes e os consequentes das SAG nas empresas (Loureiro *et al.*, 2011; Gonçalves *et al.*, 2016; Rezende & Dalmácio, 2018; Scheren *et al.*, 2018; Carlos Filho & Wickboldt, 2019; Saac & Rezende, 2019; Souza *et al.*, 2019). Esta seção tem o objetivo de sumarizar esses estudos, demonstrando, ao final, a lacuna que se pretende preencher.

Taveira (2009), por exemplo, investigou a divulgação das informações sobre SAG nas empresas brasileiras classificadas nos segmentos diferenciados de governança corporativa da B3 S/A, logo após a aprovação do pronunciamento CPC 07 (2008). Os resultados do estudo mostram que as informações evidenciadas apresentaram pouco ou nenhum detalhamento em indicadores que exigiam maior nível de explicação, não satisfazendo os critérios definidos pelo referido pronunciamento.

Em conjuntura distinta, Chagas *et al.* (2011) exploraram a evidenciação de SAG nas Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIPs) da Paraíba e do Rio Grande do Norte, conforme os pronunciamentos CPC 07 (2008) e o CPC 07 R1 (2010). Apesar de haver a exigência de divulgação dessas informações nos demonstrativos financeiros, muitas entidades não a fizeram, mesmo que parte representativa desses recursos – cerca de 70% do total recebido pelas OSCIPs – seja proveniente de SAG.

Rodrigues *et al.* (2011) analisaram a conformidade na evidenciação da SAG nas empresas do estado de Pernambuco no período entre 2007 e 2009, presumindo a associação com a auditoria externa, o porte da empresa e os conhecimentos contábeis do contador. Os resultados apontaram que apenas 31% das demonstrações contábeis cumpriam as orientações do pronunciamento e que a conformidade contábil está associada com a auditoria externa e com o nível de conhecimento do contador quanto à contabilização.

Benetti *et al.* (2014) investigaram o nível de *disclosure* de SAG nas empresas brasileiras em 2010, utilizando a análise de entropia informacional. Os autores constataram que as empresas divulgaram, predominantemente, a política adotada para as SAG, onde os setores de consumo cíclico, materiais básicos e utilidade pública apresentaram divulgação satisfatória. Uma análise do *disclosure* de SAG no setor de energia elétrica, entre 2010 e 2014, foi realizada por Santos *et al.* (2015). Neste estudo, os autores concluem que o nível de evidenciação de SAG é insatisfatório no início da adoção do pronunciamento, mas há aderência ao longo do período analisado.

Souza *et al.* (2018) analisaram o teor e o nível de evidenciação das SAG de empresas brasileiras que foram beneficiadas pela Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP) no período entre 2008 e 2015. De modo geral, o estudo demonstrou um nível de evidenciação insatisfatório ao longo do período analisado corroborando à política adotada, como o item do CPC 07 (2008) com maior aderência.

Outros estudos foram desenvolvidos para verificar a representatividade da SAG em relação ao resultado e ao desempenho das empresas. Loureiro *et al.* (2011), além de analisar o nível de evidenciação de SAG nas maiores empresas brasileiras de capital aberto, verificaram a observância de variação positiva em indicadores de desempenho. Em complemento, Almeida e Pereira (2019) realizaram um estudo com 64 indústrias catarinenses, encontrando evidências de renúncias fiscais da ordem de, apenas, 2%. em relação ao lucro. Essa renúncia ocorreu em, aproximadamente, 44% dessas empresas (28 indústrias catarinenses).

Com uma amostra de 64 empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3 S/A, Gonçalves *et al.* (2016) identificaram que as empresas que receberam SAG apresentaram maiores níveis de elisão fiscal em relação aos tributos sobre o lucro e agregam menos valor aos seus bens e serviços produzidos e comercializados. Apesar disso, essas empresas geraram maior valor adicionado total, apresentando maior distribuição relativa de riqueza para pagamento de tributos e de pessoal.

Rezende, Dalmácio e Rathke (2018) analisaram o impacto dos incentivos fiscais no retorno e nas políticas de investimento e de financiamento das empresas brasileiras listadas no IBRX-100 no período entre 2011 e 2013. As evidências da pesquisa demonstram que os incentivos fiscais têm relação direta com a geração de margens e o valor adicionado das empresas, assim como apresentam uma relação positiva no fluxo de caixa de investimentos e negativa com o fluxo de caixa de financiamento.

Outros estudos investigaram os fatores determinantes do recebimento e do *disclosure* de SAG nas empresas brasileiras, diferindo entre a amostra, o período de análise e as variáveis explicativas. Saac e Rezende (2019) encontraram evidências de que as empresas maiores e mais lucrativas, com captação de recursos junto ao BNDES e auditada por uma Big4 têm maior probabilidade de possuir SAG. Por seu turno, Souza *et al.* (2019) encontraram que a margem bruta, o valor adicionado bruto e o endividamento de longo prazo aumentam a probabilidade do recebimento de SAG.

Araújo, Leite e Leite Filho (2019) verificaram de que maneira os indicadores da condição financeira influenciam a concessão de subvenções governamentais pelos estados brasileiros em um ambiente de crise econômica. Os autores concluem que, mesmo com a dificuldade de caixa que os governos estaduais vêm passando ao longo da crise, a concessão de SAG não sofreu grandes reduções. Por fim, Carlos Filho e Wickboldt (2019) encontraram evidências empíricas de que as SAG, apesar de não estar relacionado à distribuição de dividendos, contribuem para a criação de valor para o acionista.

Em resumo, os estudos sobre *disclosure* e recebimento de SAG demonstram que as empresas apresentaram uma baixa aderência aos itens exigidos pelo pronunciamento entre 2008 e 2015, contudo demonstrando uma evolução do nível de evidenciação à medida que o período se distancia da data de publicação do CPC 07 (2008). Além disso, os trabalhos sugerem que há uma associação entre a SAG e medidas relacionadas ao desempenho da firma. Estudos mais recentes investigam as implicações das SAG nos indicadores de rentabilidade e na geração de riqueza, além da representatividade do montante em relação ao patrimônio das empresas. Por fim, os pesquisadores têm investigado os fatores que explicam a *disclosure* e o recebimento de SAG nas empresas brasileiras.

Considerando os estudos desenvolvidos até então, esta pesquisa objetiva preencher uma lacuna que visa verificar a existência de diferenciais significativos de *disclosure* de SAG das empresas brasileiras de capital aberto, listadas na B3 S/A, no período entre 2017 e 2019, a partir do setor de atuação, da empresa sob regulação, do nível de governança e do período de análise.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A população da pesquisa compreende as companhias de capital aberto do Brasil listadas na B3 S/A. A seleção intencional das empresas justifica-se pelo fato de o CPC 07 regulamentar apenas as empresas brasileiras quanto às SAG. Dessa população, são analisadas apenas as empresas que receberam algum tipo de SAG no período entre 2017 e 2019, como mostra a Tabela 1.

Tabela 1

Etapas do processo de composição da amostra

Descrição	Número de empresas				
	2017	2018	2019	Total	(%)
(=) Empresas listadas na B3 S/A	413	433	440	1.286	100,0
(-) Empresas que não receberam SAG	306	314	313	933	72,6
(=) Amostra final	107	119	127	353	27,4

Fonte: Elaborada pelos autores.

A análise é realizada em um período que se distancia significativamente da data de início da regulamentação das SAG, em 2008 (CPC 07, 2008), e após sua revisão, em 2010 (CPC 07 R1, 2010). Foi realizada a análise de conteúdo das Notas Explicativas das 1.286 observações da amostra com foco nas divulgações das SAG. Para otimização da pesquisa, nos documentos verificados, foram pesquisados termos como subvenção, assistência, governamental, incentivo fiscal, governo e subsídio. Ressalte-se que os dados dos relatórios foram analisados por dois pesquisadores concomitantemente, sendo em seguida validados, simultaneamente, por dois outros autores deste estudo, visando a mitigar a subjetividade da análise.

De início, verificou-se a existência de recebimento de algum tipo de SAG e, em seguida, buscou-se informações acerca da origem dos recursos (Federal, Estadual e/ou Municipal), além da terminologia da SAG. Para as empresas que receberam SAG, as observações levantadas nas Notas Explicativas foram quantificadas a partir de um *checklist* de evidenciação, desenvolvido com suporte nos pronunciamentos contábeis CPC 07 (2008) e CPC 07 R1 (2010), conforme disposto na Tabela 2.

Tabela 2

Itens de evidenciação das SAG de verificação nas notas explicativas

Item	Informação a ser divulgada conforme o CPC 07 (2008) e o CPC 07 – R1 (2010)
1*	Política contábil adotada para as subvenções governamentais, incluindo os métodos de apresentação adotados nas demonstrações contábeis.
2*	Natureza e os montantes reconhecidos das subvenções governamentais ou das assistências governamentais, bem como a indicação de outras formas de assistência governamental de que a entidade tenha diretamente se beneficiado.
3*	Condições a serem regularmente satisfeitas relacionadas à assistência governamental que tenha sido reconhecida.
4	Descumprimento de condições relativas às subvenções ou existência de outras contingências.
5	Eventuais subvenções a reconhecer contabilmente, após cumpridas as condições contratuais.
6	Premissas utilizadas para o cálculo do valor justo exigido por este Pronunciamento.
7	Informações relativas às parcelas aplicadas em fundos de investimentos regionais e às reduções ou isenções de tributos em áreas incentivadas.

Legenda: (*) Itens exigidos apenas no CPC 07 – R1 (2010).

Fonte: Adaptado do Pronunciamento Técnico do CPC 07 (2008) e do CPC 07 – R1 (2010).

Caso os itens do *checklist* (Tabela 2) tenham sido apresentados, atribui-se valor 1 (um) em caso de divulgação completa e, em caso contrário, valor 0 (zero). Portanto, o nível de *disclosure* da SAG (*DASG*) é definido pela relação entre o total de itens evidenciados e o total de itens passíveis de evidenciação.

Conforme mencionado anteriormente, os três primeiros itens de evidenciação do *checklist* (ver Tabela 2) são continuados pelo CPC 07 R1 (2010), enquanto os demais itens são definidos apenas no CPC 07 (2008). Dessa forma, a principal variável do estudo, o nível de *disclosure* da SAG (*DSAG*), foi dividida em outras duas variáveis: *DSAG3* e *DSAG7*. Enquanto a primeira variável reporta o nível de *disclosure* apenas dos três primeiros itens do pronunciamento (CPC 07 R1, 2010), a segunda evidencia o nível de *disclosure*, incluindo todos os itens do pronunciamento (CPC 07, 2008). Este último demonstra se a empresa divulgou todos os itens apesar de não haver a obrigatoriedade.

Ademais, esta pesquisa utilizou a análise de comparação de médias para examinar a existência de diferenças no *disclosure* de SAG nas empresas brasileiras a partir das características nível de governança, regulação setorial, ano e setor de atuação. Assim, para avaliar a diferença de médias de *disclosure* de SAG a partir do nível de governança e da regulação setorial, foi aplicado o teste de comparação de médias *t* de Student, pois tais características possuem apenas duas características. Contudo, para identificar a diferença de médias de *disclosure* de SAG a partir do ano e do setor de atuação, foi realizada a Análise de Variância (Anova), pois essas características possuem mais de duas categorias.

Quanto ao nível de governança corporativa – que define as regras e os procedimentos que as empresas precisam se adequar visando à mitigação do risco de assimetria informacional – as empresas dispostas no “Novo Mercado”, nível mais elevado de governança da B3 S/A, foram separadas dos “Demais Níveis” de governança, que incluem Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Nível 2, Nível 1 e Tradicional.

Com relação à regulação setorial, as empresas foram diferenciadas em “Reguladas” e “Não reguladas”. As empresas reguladas são aquelas que possuem algum tipo de fiscalização e controle por parte das agências reguladoras (Tabela 3), cuja missão é zelar pela manutenção da qualidade na prestação dos serviços, diferentemente das empresas não reguladas.

Tabela 3

Classificação das empresas por agência reguladora

Agência	Subsetor da B3 S/A
ANATEL	Telecomunicações.
ANCINE	Produção e difusão de filmes e programas.
ANEEL	Energia elétrica. Açúcar e álcool.
ANP	Petróleo, gás e biocombustíveis. Gás. Petroquímicos. Exploração, refino e distribuição.
ANTT	Transporte ferroviário. Transporte rodoviário. Exploração de rodovias.
ANTAQ	Transporte hidroviário.
ANA	Água e saneamento.
ANAC	Transporte aéreo. Material aeronáutico e de defesa.
ANM	Minerais metálicos. Siderurgia. Artefatos de ferro e aço.
ANS	Serviços médicos, hospitalares, análises e diagnósticos.
ANVISA	Alimentos. Alimentos diversos. Medicamentos e outros produtos. Carnes e derivados. Fertilizantes e defensivos. Madeira. Produtos de limpeza.

Legenda: Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL); Agência Nacional do Cinema (ANCINE); Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL); Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP); Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ); Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT); Agência Nacional de Águas (ANA); Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC); Agência Nacional de Mineração (ANM); Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS); Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA).

Fonte: Elaborado pelos autores.

O setor de atuação foi classificado conforme realizado pela B3 S/A, que agrupa as empresas nos seguintes setores: bens industriais, comunicações, consumo cíclico, consumo não cíclico, materiais básicos, petróleo e gás, saúde, tecnologia da informação e utilidade pública. Quanto ao período analisado, entre 2017 e 2019, as empresas foram agrupadas para verificar a existência de diferenças de *disclosure*, inclusive verificando se houve evolução na quantidade de informação reportada pelas empresas.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Análise dos resultados

A partir dos dados obtidos por meio do *checklist* de divulgação das SAG, realizou-se inicialmente a análise qualitativa relativa à origem da SAG recebida. Os resultados estão apresentados na Tabela 4. A priori, os resultados a seguir referem-se a uma amostra de 353 observações, que representa 27,4% da amostra. Ou seja, aproximadamente um quarto das empresas brasileiras listadas na bolsa recebem algum tipo de benefício governamental, apresentando um crescimento de 18,7% no quantitativo de empresas beneficiadas entre 2017 e 2019.

Tabela 4

Origem das subvenções e assistências governamentais

Origem das SAG	2017		2018		2019		2017-2019	
	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%
Federal	51	47,7	40	33,6	45	35,4	136	38,5
Estadual	30	28,0	50	42,0	60	47,2	140	39,7
Federal e Estadual	23	21,5	21	17,6	15	11,8	59	16,7
Federal, Estadual e Municipal	1	0,9	1	0,8	2	1,6	4	1,1
Não Informado	2	1,9	7	5,9	5	3,9	14	4,0
Total	107	100,0	119	100,0	127	100,0	353	100,0

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir da Tabela 4, observa-se que as SAG têm, majoritariamente, origem de âmbito estadual (39,8% da amostra) e federal (38,6% da amostra), assim como identificado nos estudos de Loureiro *et al.* (2011) e Souza *et al.* (2018). Além disso, verifica-se que enquanto há uma

variação de -12% na quantidade de SAG distribuída pelo ente federal, há uma variação de 100% na quantidade de SAG distribuída pelos estados. Cumulativamente, 59 (16,8% da amostra) empresas reportaram receber SAG de origem federal e estadual e apenas 4 (1,1% da amostra) empresas informaram que recebem recursos de origem das três esferas do governo. Destaca-se, todavia, que apesar de receber os recursos governamentais, 13 (3,7% da amostra) empresas não informaram a origem desses recursos ou não foi possível sua identificação.

Posteriormente, ainda se tratando das informações qualitativas obtidas com o estudo, a Tabela 5 evidencia a frequência das terminologias utilizadas pelas empresas na divulgação das SAG (subsídio, incentivo fiscal, doação).

Tabela 5

Terminologia utilizada nas subvenções e assistências governamentais

Terminologia da SAG	2017		2018		2019		2017-2019	
	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%	Qtde.	%
Subsídio	29	27,1	32	26,9	28	22,0	89	25,2
Incentivo fiscal	55	51,4	60	50,4	76	59,8	191	54,1
Subsídio e incentivo fiscal	21	19,6	21	17,6	18	14,2	60	17,0
Incentivo fiscal e doação	2	1,9	6	5,0	5	3,9	13	3,7
Não informou	29	27,1	32	26,9	28	22,0	89	25,2
Total	107	100,0	119	100,0	127	100,0	353	100,0

Fonte: Dados da pesquisa.

A terminologia mais frequente foi incentivo fiscal em todo o período analisado, a qual se observou um total de 191 empresas (54,1% da amostra), seguida por subsídio com 89 empresas (25,2% da amostra). Os resultados mostram que houve um crescimento de 38,2% na distribuição de incentivos fiscais, enquanto houve um decréscimo de 3,5% na distribuição de subsídios. Por fim, 59 empresas (16,7% da amostra) reportaram receber ambos os tipos de SAG, subsídio e incentivo fiscal, contudo sem variação relevante em empresas que a utilizaram. Constatou-se, ainda, que 13 empresas (3,7% da amostra) não informaram a SAG recebida.

Em seguida, são introduzidas as análises de cunho quantitativo, sendo a primeira descrita na Tabela 6. Nesta, analisa-se a diferença de médias a partir de dois grupos distintos de governança corporativa: novo mercado e demais níveis. O resultado dispõe o nível de divulgação considerando as duas medidas de *DSAG*.

Tabela 6

Nível de *disclosure* de SAG a partir da governança corporativa

Governança corporativa	Obs.	Nível de <i>disclosure</i> (<i>DSAG7</i>)			Nível de <i>disclosure</i> (<i>DSAG3</i>)		
		Média	SD	Teste t	Média	SD	Teste t
Demais níveis	241	0,463	0,012	-0,667	0,779	0,017	-1,286
Novo mercado	112	0,477	0,016		0,815	0,021	
Total	353	0,467	0,010		0,790	0,013	

Legenda: *DSAG7*: nível de divulgação considerando os 7 indicadores dispostos no CPC 07 (2008); *DSAG3*: nível de divulgação considerando os 3 indicadores dispostos no CPC 07 R1 (2010). SD: Desvio-padrão.

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados dos testes mostram que a diferença no nível de *disclosure* de SAG – considerando os indicadores dispostos pelo CPC 07 (*DSAG7*) e os indicadores dispostos no CPC 07 R1 (*DSAG3*) – não apresentam diferença estatisticamente significativa ($p < 0,10$). Isso significa que o nível de *disclosure* não difere, em média, a partir da governança corporativa. As empresas pertencentes ao novo mercado apresentaram média de *disclosure* de 47,7% (*DSAG7*) e de 81,5% (*DSAG3*). Embora seja obrigatória a divulgação das informações sobre SAG, as empresas não realizam em sua completude, corroborando com o estudo de Taveira (2009), em que 47% das

empresas com nível diferenciado de governança corporativa divulgaram de forma insatisfatória ou não divulgaram as informações sobre SAG.

Na Tabela 7, apresenta-se a diferença de média do nível de *disclosure* (DSAG7 e DSAG3) a partir de dois grupos de análise: empresas não reguladas e empresas reguladas por agências federais de regulação.

Tabela 7

Nível de *disclosure* de SAG a partir da regulação

Regulação	Obs.	Nível de <i>disclosure</i> (DSAG7)			Nível de <i>disclosure</i> (DSAG3)			
		Média	SD	Teste t	Média	SD	Teste t	
Não regulada	140	0,470	0,016	0,246	0,838	0,020	2,936	***
Regulada	213	0,465	0,012		0,759	0,018		
Total	353	0,467	0,010		0,790	0,013		

Legenda: *** representa um nível de significância de 1%.

Fonte: Dados da pesquisa.

A partir da Tabela 7, verifica-se que não há diferença estatisticamente significativa do nível de *disclosure*, considerando todos os indicadores do CPC 07 (2008) a partir da regulação ($p < 0,10$). Todavia, os resultados mostram que há diferença do nível de *disclosure* de SAG entre as empresas reguladas e as demais empresas ($p < 0,01$). Isso significa que as empresas reguladas apresentam menores níveis de *disclosure* de SAG, com média de 75,9%, quando comparada com as demais empresas, com média de 83,8%.

Tal resultado se contrapõe ao esperado, pois, pelo fato de as agências reguladoras (Tabela 3) atuarem sob a forma de ente público e terem como função disciplinar e controlar atividades de determinados setores, pressupôs-se que as empresas reguladas apresentariam um melhor resultado de *disclosure*. Uma possível explicação para este resultado poderia ser o tratamento que as empresas reguladoras exercem para as SAGs, podendo não tratar deste tópico diretamente, uma vez que sua divulgação já é regulada pelo CPC 07 (R1), dessa forma, pode não influenciar o desempenho das divulgações. Uma alternativa seria em uma situação oposta, assumindo a existência de um controle interno de regulação de SAGs, ficando a critério da empresa regulada divulgar adequadamente os benefícios. Ambas as hipóteses se sustentam no fato que os espaços amostrais são divergentes, uma vez que as empresas reguladas representam aproximadamente 40% do espaço amostral.

Posteriormente, a Tabela 8 apresenta a diferença de médias das empresas ao longo do período de análise (2017-2020). Para este exame dos dados, procedeu-se à aplicação da análise de variância (ANOVA).

Tabela 8

Nível de *disclosure* de SAG a partir do período

Ano	Obs.	Nível de <i>disclosure</i> (DSAG7)			Nível de <i>disclosure</i> (DSAG3)		
		Média	SD	Teste F	Média	SD	Teste F
2017	107	0,480	0,200	1,76	0,810	0,260	1,72
2018	119	0,440	0,180		0,760	0,260	
2019	127	0,480	0,180		0,800	0,240	
Total	353	0,470	0,180		0,790	0,250	

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados evidenciam que o nível de *disclosure* de SAG (DSAG7 e DSAG3) não é diferente estatisticamente ($p < 0,10$) ao longo do período de análise. O nível de *disclosure* de SAG durante o período de análise foi de 47% (DSAG7) e de 79% (DSAG3). Essas evidências sugerem

que as empresas não apresentaram um (de)crescimento do nível de *disclosure* de informações sobre as SAG recebidas.

Posteriormente, foi realizada a mesma análise (análise de variância – ANOVA) para verificar a diferença de média do nível de *disclosure* a partir dos setores econômicos da B3 S/A. A Tabela 9 apresenta os resultados deste teste.

Tabela 9
Nível de *disclosure* de SAG a partir do setor

Setor	Obs.	Nível de <i>disclosure</i> (DSAG7)			Nível de <i>disclosure</i> (DSAG3)		
		Média	SD	Teste F	Média	SD	Teste F
Bens industriais	43	0,480	0,180	2,49 ***	0,870	0,250	4,69 ***
Comunicações	9	0,490	0,130		0,890	0,170	
Consumo cíclico	68	0,450	0,200		0,800	0,220	
Consumo não cíclico	33	0,480	0,150		0,880	0,200	
Materiais básicos	45	0,540	0,180		0,850	0,240	
Petróleo e gás	8	0,590	0,090		0,920	0,150	
Saúde	20	0,370	0,170		0,770	0,310	
Tecnologia da informação	6	0,500	0,200		0,890	0,170	
Utilidade pública	121	0,450	0,190		0,690	0,250	
Total	353	0,470	0,180		0,790	0,250	

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados mostram que o nível de *disclosure* das empresas é distinto a partir dos setores para o DSAG7 ($p < 0,05$) e para o DSAG3 ($p < 0,01$). Considerando todos os indicadores (DSAG7), as empresas apresentam *disclosure* médio de 47%. Cabe destacar que os maiores níveis de *disclosure* foram apresentados pelos setores de petróleo, gás e biocombustíveis (59%) e de tecnologia da informação (50%). Tal resultado vai de encontro aos resultados encontrados no estudo de Benetti *et al.* (2014), em que os setores que obtiveram melhor *disclosure* foram Consumo Cíclico, Materiais Básicos e Utilidade Pública. Por outro lado, o menor nível de *disclosure* foi reportado pelo setor de Saúde (37%).

O resultado apresentado pelo setor de petróleo e gás, com o maior nível de *disclosure*, pode ser atribuído ao fato de este setor ser composto por apenas quatro empresas que receberam SAG e, dentre elas, destaca-se a Petrobrás S/A, que apresenta um melhor resultado de *disclosure* em níveis gerais. Por outro lado, o resultado do setor de Saúde, com o menor *disclosure*, pode ser atribuído a este setor pelo fato de ser composto de mais empresas, muitas delas locais e regionais, como, por exemplo, empresas de plano de saúde e de prestação de serviços, logo, possuindo menores fatias de mercado.

Quanto apenas aos indicadores obrigatórios (DSAG3), as empresas apresentaram média de *disclosure* de 79%. Neste, o setor de petróleo e gás mantém-se com maior nível de *disclosure*, com 92%. Outros setores seguem próximos, com 89% de *disclosure*: tecnologia da informação e comunicação. O setor de saúde, assim como na variável DSAG7, apresenta menor nível de *disclosure*, de 77%.

4.2 Discussão

As descobertas desta pesquisa mostram que as políticas públicas estaduais de concessão de SAG são majoritárias nas empresas, principalmente através de subsídios relacionados ao Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS). As organizações também são beneficiadas pelas SAG federal, que possibilita a redução do Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Esse achado destaca a relevância dos entes estaduais e federais na transferência de SAG para as empresas, especialmente ao considerar que –

mesmo enfrentando crises econômicas – os entes governamentais não descontinuaram a concessão de incentivos fiscais, conforme demonstra Araújo *et al.* (2019).

Neste estudo, observa-se crescimento anual composto na quantidade de empresas que receberam SAG, de 8,95%. Independentemente da razão dessa evidência empírica – por iniciativa das empresas ou dos entes públicos –, a literatura tem destacado diversas contribuições das SAG nas empresas, que incluem efeito nas margens de lucro e no valor adicionado (Rezende *et al.*, 2018), assim como na criação de valor (Assis Filho & Wickboldt, 2019).

Os resultados deste estudo mostram que o nível de *disclosure* não difere a partir dos níveis de governança. A teoria da evidenciação alicerça-se na redução da assimetria de informações (Verrecchia, 2001) que, embora existam outros caminhos, pode ser alcançada através das boas práticas de governança corporativa. Todavia, os resultados encontrados divergem das expectativas deste trabalho, uma vez que as empresas com maior nível de governança não evidenciam volume significativamente maior que as demais.

Os resultados sugerem, ainda, que o nível de *disclosure* não se altera ao longo do tempo. Essa evidência pode estar relacionada ao lapso temporal entre a promulgação do CPC, em 2008, da sua revisão, em 2010, e o período de análise deste estudo (2017-2019). Nesse interim, as empresas detiveram de tempo hábil para se adequar às demandas dos normativos e mudanças significativas no nível de *disclosure* podem não ser esperadas.

Os achados da pesquisa indicam que as empresas atuantes em setores regulados dispuseram de menor nível de *disclosure* quando comparadas com as demais empresas. Concomitantemente, verificou-se que o grau de evidenciação difere entre os setores, sendo minoritário em utilidade pública, setor que incorpora energia elétrica, água e saneamento. Logo, percebe-se que este grupo foi responsável pela redução do nível de *disclosure* de informações sobre SAG.

5 CONCLUSÃO

Esta pesquisa teve por objetivo explorar as diferenças do *disclosure* de SAG nas empresas brasileiras de capital aberto – em conformidade com o CPC 07 (2008) e o CPC 07 R1 (2010) – a partir da governança corporativa, da regulação setorial, do ano e do setor de atuação. Além disso, analisou-se a distribuição das SAG a partir da origem dos recursos e o tipo de benefício. O estudo foi conduzido a partir de uma amostra composta por 353 observações referentes às empresas de capital aberto listadas na Brasil Bolsa Balcão (B3 S/A) no período entre 2017 e 2019.

Este estudo atingiu seus objetivos. Quanto ao exame qualitativo, realizou uma análise descritiva da SAG a partir da origem e do tipo dos recursos recebidos pelas empresas. Em relação à origem, foi encontrado que as empresas recebem quase a totalidade dos recursos de origem federal e estadual. Além disso, os resultados mostram que mais da metade dos recursos recebidos pelas empresas são decorrentes de incentivos fiscais, seguidos pelo recebimento de subsídios.

Quanto ao exame quantitativo, os resultados mostram que o nível de *disclosure* difere entre as empresas a partir da regulação e dos setores, contudo não é distinto a partir da governança corporativa e do período de análise. Em suma, este estudo demonstra que as empresas reguladas apresentam menores níveis de divulgação e que os setores de petróleo, gás e biocombustíveis e de saúde apresentaram, respectivamente, o maior e o menor nível de *disclosure* de SAG.

Este estudo traz duas implicações. Em primeiro lugar, corrobora com a existência de diferenças significativas do nível de *disclosure* de SAG das empresas brasileiras a partir da regulação e do setor, que permite a avaliação das políticas de *disclosure* dessas empresas. Em segundo lugar, reforça a literatura sobre SAG, uma vez que os estudos têm se concentrado em analisar o reconhecimento e a divulgação de SAG e, também, os antecedentes e os consequentes da SAG nas empresas brasileiras.

Por fim, este estudo limitou-se às empresas de capital aberto listadas na B3 S/A no período entre 2017-2019, avaliando as diferenças significativas de SAG a partir do setor de atuação, da

empresa sob regulação, do nível de governança e do período de análise de acordo com os itens de evidenciação nos CPC 07 (2008) e CPC 07 R1 (2010). Tais diferenças possuem uma análise mais qualitativa, portanto, para a realização de pesquisas futuras, sugere-se, além da ampliação do período de análise, a avaliação das diferenças do nível de *disclosure* de SAG, a partir de outros aspectos, especialmente no que tange a valores financeiros, como o valor recebido em SAG em função do lucro e da receita, para se obter indicadores de eficiência do recebimento do auxílio, e em função do ativo total para identificar se há diferença de recebimento em relação ao tamanho das empresas, de acordo com estudos realizados por Julião *et al.* (2013), Loureiro *et al.* (2011) e Saac e Rezende (2019).

REFERÊNCIAS

- Almeida, D. M., & Pereira, I. M. (2019). Representatividade dos incentivos fiscais da lei de informática no resultado econômico de indústrias catarinenses. *Revista Ambiente Contábil*, 11(2), 152-174.
- Andrade, M. E. M. C., & Martins, V. A. (2009). Análise dos normativos de contabilidade internacional sobre contabilização de contratos de parcerias público-privadas. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 1(11), 83-107.
- Araújo, R. A. M., Leite, K. K. M., & Leite Filho, P. A. M. (2019). Influência da condição financeira nas subvenções governamentais dos estados brasileiros em cenário de crise econômica. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 38(3), 1-18.
- Aschhoff, B. (2008). Who gets money? The dynamics of R&D project subsidies in Germany. Mannheim: Centre for European Economic Research. *ZEW Discussion Papers*, No. 08-018 [rev.].
- Benetti, K., Benetti, K., Utzig, M. J. S., Braun, M., & Oro, I. M. (2014). Evidenciação de subvenção e assistência governamentais das empresas na BM&FBOVESPA. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 2(1), 75-90.
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2008). Factors influencing the quality of corporate environmental disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 17(2), 120-136.
- Dye, R. A. (2001). An evaluation of “essays on disclosure” and the disclosure literature in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 181-235.
- Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009 (2009). Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; institui regime tributário de transição e dá outras providências. Recuperado em 20 agosto, 2020, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/11941.htm
- Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007 (2007). Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Recuperado em 20 agosto, 2020, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm

- Carlos Filho, F. A. C., & Wickboldt, L. A. (2019). Criação de valor: um estudo com foco na concessão de subvenção governamental. *Enfoque Reflexão Contábil*, 38(2), 141-153.
- Chagas, M. J. R., Araújo, A. O., & Damascena, L. G. (2011). Evidenciação das subvenções e assistências governamentais recebidas pelas OSCIPs: Uma análise empírica nos estados da Paraíba e do Rio Grande do Norte. *Revista Ambiente Contábil*, 3(2), 100-115.
- Cotter, J., Lokman, N., & Najah, M. M. (2011). Voluntary disclosure research: Witch theory is relevant? *Journal of Theoretical Accounting Research*, 6(2), 77-95.
- Deliberação CVM nº 646* (2010). Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 07 (R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de subvenção e assistência governamentais, 2010. Recuperado em 20 agosto, 2020, de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0600/deli646.pdf>
- Deliberação CVM nº 555* (2008). Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 07 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de Subvenções e Assistências Governamentais, 2008. Recuperado em 20 agosto, 2020, de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0500/deli555.pdf>
- Instrução CVM nº 469* (2008). Dispõe sobre a aplicação da Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera as Instruções CVM nº 247, de 27 de março de 1996 e 331, de 4 de abril de 2000, 2008. Recuperado em 20 agosto, 2020, de http://www.normaslegais.com.br/legislacao/instrucaocvm469_2008.htm
- Resolução nº 1.143* (2008). Aprova a NBC T 19.4 - Subvenção e Assistência Governamentais, 2008. Recuperado em 20 agosto, 2020, de http://www.normaslegais.com.br/legislacao/resolucaocfc1143_2008.htm
- Coronel, D. A., Azevedo, A. F. Z., & Campos, A. C. (2014). Política industrial e desenvolvimento econômico: a reatualização de um debate histórico. *Revista de Economia Política*, 34(1), 103-119.
- Crispim, G. (2011). *Subvenção governamental sob a ótica do CPC 07: reconhecimento contábil após a Lei nº 11.638/2007 nas entidades privadas no Estado de Pernambuco*. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, PE, Brasil, 2011.
- Gonçalves, R. S., Nascimento, G. G., & Wilbert, M. D. (2016). Os efeitos da subvenção governamental frente à elisão fiscal e a geração de riqueza. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 15(45), 34-48.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Julião, C. M., Lagioia, U. C. T., Carlos Filho, F. A. C.; Araújo, J. G., Filho, L. L. S., & Silva, I. E. M. (2013). Um estudo sobre a correlação entre o recebimento de subvenções governamentais e o lucro das empresas nacionais, e das maiores internacionais do setor elétrico. *Revista UNIABEU*, 6(14).

- Kupfer, D., & Hasenclever, L. (2020). *Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil* (3a ed.). GEN Atlas.
- Lamonica, M. T., & Feijó, C. A. (2011). Crescimento e industrialização no Brasil: as lições das leis de Kaldor. *Revista de Economia Política*, 31(1), 118-138.
- Loureiro, D. Q., Gallon, A. V., De Luca, M. M. M. (2011). Subvenções e Assistências Governamentais (SAG): Evidenciação e Rentabilidade das Maiores Empresas Brasileiras. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 5(13), 34-54.
- Macaneiro, M. B., & Cherobim, A. P. M. (2009). O financiamento da inovação tecnológica por meio de programas governamentais de apoio às empresas brasileiras. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 8(2), 291-324.
- Nascimento, C. R. V. (2013). Políticas públicas e incentivos fiscais. *Revista de Finanças Públicas, Tributação e Desenvolvimento*, 1(1), 1-18.
- Naretto, N., Botelho, M. R., & Mendonça, M. (2004). A trajetória das políticas públicas para pequenas e médias empresas no Brasil: do apoio individual ao apoio a empresas articuladas em arranjos produtivos locais. *Planejamento e Políticas Públicas*, (27).
- Peters, A., & Fisher, P. (2004). The failures of economic development incentives. *Journal of the American Planning Association*, 70(1), 27-37.
- Pronunciamento Técnico CPC 07 (R1)* (2010). Subvenção e assistência governamentais. 2010. Aplicado na contabilização e na divulgação de subvenção governamental e na divulgação de outras formas de assistência governamental, 2010. Recuperado em 20 agosto, 2020, de <http://www.cpc.org.br/pronunciamentosIndex.php>
- Pronunciamento Técnico CPC 07* (2008). Subvenção e assistência governamental. 2008. Aplicado na contabilização e na divulgação de subvenção governamental e na divulgação de outras formas de assistência governamental, 2008. Recuperado em 20 agosto, 2020, de http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_07.pdf
- Rezende, A. J., Dalmácio, F. Z., & Rathke, A. A. T. Avaliação do impacto dos incentivos fiscais sobre os retornos e as políticas de investimento e financiamento das empresas. *Revista Universo Contábil*, 14(4), 28-49.
- Rodrigues, R., N., Silva, G. C., & Faustino, O. W. C. (2011). 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. *Registro Contábil*, 2(3), 35-45.
- Rocha, J. S., Moura, F. V. & Reis, G. M. R. (2011). Teoria da dependência de recursos explicando a percepção de governança corporativa de importantes tomadores de decisão. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 5(3), 31-44.
- Saac, D. M. P., & Rezende, A. J. (2019). Análise das características determinantes das empresas que usufruem de subvenções e assistências governamentais. *Revista Universo Contábil*, 15(2), 116-136.

- Santos, A. C., Dani, A. C., & Klann, R. C. (2015). Análise da evolução da divulgação dos requisitos do CPC 07 por empresas reguladas do setor elétrico listadas na BM&FBOVESPA. *Registro Contábil*, 6(2), 91-108.
- Scheren, G., Dalchiavon, A., & Moura, G. D. (2018). Influência da governança corporativa para o recebimento de subvenções e assistências governamentais em companhias abertas. *Revista de Governança Corporativa*, 5(1), 31-56.
- Souza, J. L., Parente, P. H. N., Farias, I. F., & Forte, H. C. (2018). Subvenção e assistência governamental em empresas brasileiras com fomento à inovação da FINEP. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 17(51), 108-122.
- Souza, F. J. V., Câmara, R. P. B., Almeida, K. K. N., & Callado, A. A. C. (2019). 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*, 9(1), 12-26.
- Stadler, C., & Nobes, C. W. (2018). Accounting for government grants: Standard-setting and accounting choice. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(2), 113-129.
- Taveira, J. H. P. S. (2009). *Conformidade do disclosure das subvenções governamentais nas empresas de capital aberto*. Dissertação de mestrado, Faculdade de Economia e Finanças IBMEC, Rio de Janeiro, Brasil.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 97-180.