

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS**  
**ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS**  
**MESTRADO EXECUTIVO EM GESTÃO EMPRESARIAL**

**MAURÍCIO LEAL DE PAULA**

**CARACTERÍSTICAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO**  
**INFLUÊNCIA NA GESTÃO TRIBUTÁRIA:**  
**um estudo sobre empresas brasileiras listadas na B3**

Orientador: Prof. Dr. Joaquim Rubens Fontes Filho

Rio de Janeiro

Outubro | 2019

**AS CARACTERÍSTICAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO  
INFLUÊNCIA NA GESTÃO TRIBUTÁRIA:  
um estudo sobre empresas brasileiras listadas na B3**

**MAURÍCIO LEAL DE PAULA**

Dissertação apresentada à Fundação  
Getúlio Vargas-RJ - Escola Brasileira  
de Administração Pública e de  
Empresas, como requisito parcial à  
obtenção do título de Mestre em  
Gestão Empresarial.

Orientador: Prof. Dr. Joaquim Rubens Fontes Filho

Rio de Janeiro, 2019

Paula, Maurício Leal de

Características da governança corporativa como influência na gestão tributária : um estudo sobre empresas brasileiras listadas na B3 / Maurício Leal de Paula. – 2019.

72 f.

Dissertação (mestrado) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa.

Orientador: Joaquim Rubens Fontes Filho.

Inclui bibliografia.

1. Governança corporativa – Brasil. 2. Administração tributária - Brasil. 3. Planejamento tributário. 4. Elisão fiscal. I. Fontes Filho, Joaquim Rubens. II. Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas. Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa. III. Título.

CDD – 336.2

Elaborada por Márcia Nunes Bacha – CRB-7/4403

**MAURICIO LEAL DE PAULA**

**“CARACTERÍSTICAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO INFLUÊNCIA NA  
GESTÃO TRIBUTÁRIA”.**

DISSERTAÇÃO apresentado(a) ao Curso de MESTRADO PROFISSIONAL EXECUTIVO EM GESTÃO EMPRESARIAL do(a) ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS para obtenção do grau de MESTRE(a) em ADMINISTRAÇÃO.

Data da defesa: 05/12/2019

**ASSINATURA DOS MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA**

**Presidente da Comissão Examinadora: Prof<sup>o</sup>/a JOAQUIM RUBENS FONTES FILHO**



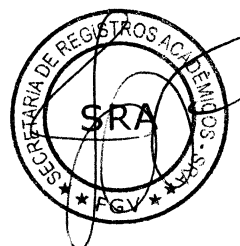
JOAQUIM RUBENS FONTES FILHO  
Orientador



BERNARDO DE ABREU GUELBER FAJARDO  
Membro



RICARDO MAROZZI GREGORIO  
Membro



**Instrução Normativa nº 01/19, de 09/07/19 - Pró-Reitoria FGV**

Em caso de participação de Membro(s) da Banca Examinadora de forma não-presencial\*, o Presidente da Comissão Examinadora assinará o documento como representante legal, delegado por esta I.N.

\*Skype, Videoconferência, Apps de vídeo etc

## **AGRADECIMENTOS**

Ao Professor Joaquim Rubens Fontes Filho, pelo profundo conhecimento sobre o tema pesquisado, clareza e simplicidade na exposição de ideias e caminhos a serem percorridos, mesmo quando pareciam não existir. Pelo entusiasmo e estímulos que me transmitiu na realização deste trabalho. Pela confiança e exemplo a ser seguido na postura e na condução de um modelo acadêmico moderno que tem nas pesquisas recentes, na reflexão e no debate das ideias, o caminho para o desenvolvimento e alcance dos objetivos a serem alcançados.

A todo corpo docente da FGV /Ebape o qual fui premiado e tive o prazer de conviver e usufruir do conhecimento e aprendizados formais e informais, cada um com a sua particularidade. Muito obrigado, por essa jornada.

Aos amigos da turma de Mestrado que tive a sorte de encontrar nesta difícil e prazerosa caminhada pelo conhecimento, na sabedoria que nos abarcou pela busca da unidade e real espírito de equipe, na troca de conhecimentos e experiências, que foram os verdadeiros combustíveis para a superação dos desafios que se sucederam. Tenho convicção que este encontro foi um presente e estaremos para sempre juntos.

A minha amada esposa e companheira Roberta, minha maior incentivadora nessa honrosa missão e aos meus filhos Beatriz e Rafael, pelo respeito aos meus anseios, carinho dedicados e, sobretudo, pela compreensão nas diversas horas que não pude estar presente com a família.

A minha querida mãe Ananise, que ensinou os verdadeiros valores da vida e sempre me apoiou durante as caminhadas pelas quais trilhei, não deixando que nos momentos de dificuldade sucumbisse, fazendo enxergar a vida de forma positiva e entender que existe tempo para plantar, esperar e colher os frutos do trabalho e da perseverança.

Ao Professor Antonio Lopo Martinez que elucidou e dirimiou dúvidas sobre as métricas utilizadas neste estudo para medir o gerenciamento tributário.

A simplicidade é o último degrau da  
sabedoria.

Khalil Gilbran

## Resumo

Este estudo investigou a influência que as características da governança corporativa podem exercer sobre a gestão tributária para melhorar o desempenho das empresas. Essa influência foi investigada através da proporção de especialistas em contabilidade nos Conselhos de Administração, Fiscal e Comitê de Auditoria, definida como características de governança corporativa. Foi avaliado se tais elementos contribuem para melhoria da gestão tributária, mensurado através do cálculo das *proxies* ETR, CashETR e BTM. Foram também investigadas a correlação dos índices de rentabilidade, ROA, ROE médio e do Free Float com as respectivas *proxies* de mensuração da gestão tributária. Para tal análise neste estudo longitudinal, utilizou-se uma amostra de 96 empresas não financeiras listadas na B3 de 2018 a 2009, procurando evidências que a maior presença de especialistas em contabilidade nos Conselhos e Comitê de Auditoria podem contribuir para a melhoria da gestão tributária. Ao final, foram encontradas relações significativas que os níveis de governança corporativa e a proporção de especialistas em contabilidade na composição do Conselho de Administração, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal exercem influência sobre o gerenciamento tributário. Assim, a análise estatística realizada permitiu evidenciar que as empresas brasileiras utilizam-se da gestão tributária, considerando que a alíquota efetiva média da amostra investigada variou, conforme a proporção de contadores nos órgãos, entre 16 e 29%, ou seja, menor que a carga tributária brasileira de aproximadamente 34% de tributos incidentes sobre o lucro das empresas. A principal limitação do estudo é que os dados tributários para cálculo das *proxies* se baseiam em estimativas, porém amplamente utilizadas em pesquisas sobre o tema no mundo corporativo. A partir desses resultados, as empresas podem identificar e avaliar uma das características de governança corporativa que podem corroborar para a melhoria de desempenho da gestão tributária. Ao identificar essas características de governança corporativa, as corporações podem aumentar os controles internos externos, proporcionando aos *stakeholders* maior transparência nos relatórios contábeis-financeiros e, como resultado, minimizar a assimetria de informações entre os interessados. Pelo nosso conhecimento, esta é a primeira pesquisa que relaciona a proporção de especialistas em contabilidade nos quadros dos órgãos de controle e fiscalização das corporações com a gestão tributária.

Palavras-chave: governança corporativa, planejamento tributário, melhoria da gestão tributária, assimetria de informações, elisão tributária, *proxies* ETR, CashETR, BTM

## **Abstract**

This paper analyses the influence that corporate governance can exert on tax management to improve corporate performance. The research focused on the investigation of the relation between the presence of accounting specialists in the Board of Directors, Fiscal Council and Audit Committee, defined as good governance characteristics. It was investigated whether such elements contribute to the improvement of tax management, measured by calculating the ETR, CashETR and BTD proxies. There were investigated the correlation of profitability, ROA, ROE and Free Float indices with the respective tax management measurement proxies. In this longitudinal study, there were considered datas of 96 non-financial companies listed in B3 from 2018 to 2009, looking for evidence that the greater presence of accounting specialists in the Boards and Audit Committee can contribute to the improvement of tax management. In the end, it was found significant relationships that the levels of corporate governance and the greater number of accounting specialists in the composition of the Board of Directors, Audit Committee and Fiscal Council exert influence on tax management. Thus, the statistical analysis showed that Brazilian companies use tax management, considering that the average effective rate of the sample investigated varied, according to the number of counters in the agencies, between 16 and 29%, less than the Brazilian tax burden of approximately 34% of corporate income taxes. The main limitation of the study is that the tax data for calculating proxies are based on estimates, but widely used in research on the topic in the corporate world. The results shows that companies can identify as one of the characteristics of corporate governance that can corroborate the improvement of tax management performance. These corporate governance characteristics can increase external and internal controls, providing stakeholders with greater transparency in financial reporting and, as a result, minimizing information asymmetry. This is the first survey that links the number of accounting specialists on the board of directors, audit committee and fiscal council with tax management.

**Keyword:** corporate governance, tax planning, tax management improvement, information asymmetry, tax avoidance, ETR, CashETR, BTD proxies



## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO .....	9
1.1 Considerações Preliminares.....	9
1.2 Contextualização do Problema.....	17
1.3 Objetivos do Trabalho .....	20
1.4 Delimitação do Problema de Pesquisa .....	21
1.5 Justificativas e contribuições da pesquisa.....	22
2. REFERENCIAL TEÓRICO .....	22
2.1 Governança Corporativa.....	22
2.2 Planejamento Tributário.....	26
2.3 Estudos relacionados entre Governança Corporativa e Planejamento Tributário.....	32
2.3.1 Gerenciamento Tributário.....	32
2.3.2 Medições através das <i>Proxies ETR, CashETR e BTD</i> .....	33
2.3.3 Planejamentos Tributários Agressivos, Elisão e Evasão Fiscal.....	35
2.3.4 Influência dos Conselhos e Comitê de Auditoria.....	36
2.3.5 Pesquisas no Brasil.....	39
2.4 Hipóteses da Pesquisa.....	41
3. METODOLOGIA .....	41
3.1 Apresentação e Descrição do Método.....	41
3.2 Regime Tributário.....	42
3.3 Coleta e Seleção de Dados.....	43
3.4 <i>Proxies</i> para mensuração do Gerenciamento Tributário: <i>ETR, CashETR e BTD</i> .....	45
3.4 Apresentação do modelo e Descrição das Variáveis.....	49
4. ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS.....	50
5. CONSIDERAÇÃO FINAIS.....	62

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

## **1. INTRODUÇÃO**

### **1.1 Considerações Preliminares**

O presente estudo propõe investigar os impactos das características de Governança Corporativa na Gestão Tributária nas empresas listadas na Bolsa de Valores brasileira (B3). Foram coletados e analisados dados de companhias brasileiras não financeiras no período de 2009 a 2018. O objetivo central é investigar na literatura teórica quais as práticas de governança corporativa exercem influência na gestão tributária de forma a identificar que ferramentas podem ser utilizadas no interesse de longo prazo da organização. Tal verificação foi realizada, através de uma pesquisa quantitativa, identificando correlações e índices que possam medir a performance das corporações diante das variáveis estudadas: governança corporativa e gestão tributária.

A pesquisa pretende observar dentro das práticas de governança corporativa, a composição do Conselho de Administração, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal, e levantar a proporção de especialistas em contabilidade atuantes como titular nesses órgãos, a fim de identificar a influência na gestão tributária das empresas. Foram avaliadas as relações que os índices de rentabilidade, Retorno sobre Ativo Total (ROA), Retorno sobre Patrimônio Líquido médio (ROE) e a pulverização de ações atribuídas ao conceito de Free Float podem exercer sobre a gestão tributária. Ademais, nas regressões econométricas foram utilizadas como variáveis de controle o Ativo Total, ROA, ROE, logaritmo do Patrimônio Líquido, Free Float e Dividendos Distribuídos. Assim, objetivo da pesquisa foi investigar, por meio da composição de órgãos de Conselho de Administração, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal e dos parâmetros apresentados, a correlação entre as características de governança corporativa que influenciam a gestão tributária.

Segundo Martins (2018), o modelo tributário brasileiro incide mais fortemente sobre a circulação de bens e serviços, a incidência de variados tributos (IPI, ICMS, ISS, COFINS, PIS, CIDE) além dos impostos regulatórios de importação e exportação. Uma simplificação neste sentido seria interessante. Acredita que a criação de um novo imposto - Imposto sobre Valor Agregado (IVA) nacional pertencente à Federação, com a incorporação do IPI, ICMS, ISS e, possivelmente, Contribuições incidentes sobre o faturamento das empresas, partilhado

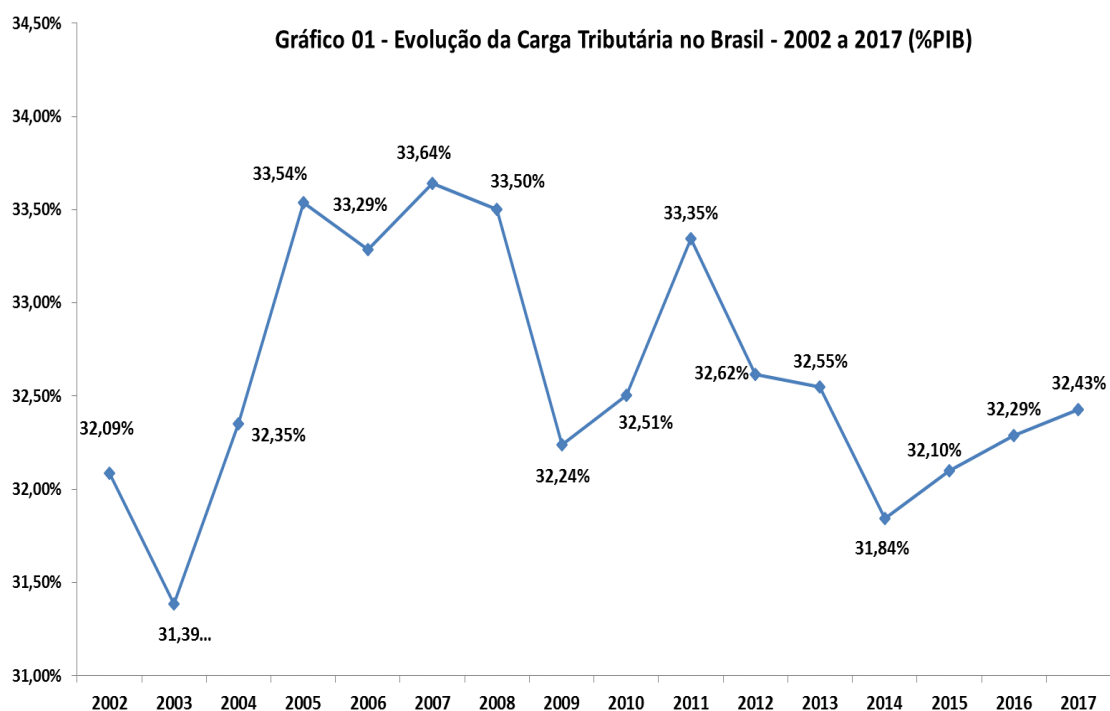
entre União, Estados e Municípios - possa ser a solução. Alemanha tem no IVA, no Imposto de Renda e no tributo das corporações em torno de 90% de sua receita. Portugal segue praticamente o mesmo percentual. Tal complexidade não se justifica no sistema tributário brasileiro, com 12 impostos sobre renda, propriedade, produtos e serviços, distribuídos em três esferas de tributação autônomas (União, Estados e Municípios). Muitas vezes, ainda ocorre a superposição de incidências, como no IPI, ICMS, COFINS, PIS, ISS, sendo objeto de inúmeras ações tributárias contra o Estado. Outro aspecto bem citado na pesquisa, foi a desoneração da folha de pagamentos, tendo em vista, que o Brasil supera, em encargos sociais, todos os emergentes e a maior parte dos países desenvolvidos. Em termo de competitividade, numa economia globalizada, não é possível o Brasil concorrer com a China, Rússia e Índia, nos quais os encargos sociais e a carga tributária são quase a metade dos cobrados em nosso país.

Conforme pesquisa da Confederação Nacional da Indústria (2019), o sistema tributário brasileiro foi mal avaliado pelas indústrias extrativa e de transformação, que entendem ser preciso reformá-lo. A maioria das empresas industriais defende a necessidade de reforma no ICMS (75%) e no PIS/Cofins (59%). A necessidade de reforma se deve à avaliação negativa de aproximadamente 79% dos entrevistados, na soma das opções muito ruim e ruim. No questionário realizado com os representantes das indústrias foram avaliados como atributos desejáveis em um sistema tributário a simplicidade, direitos e garantias do contribuinte, número total de tributos, estabilidade de regras, segurança jurídica e transparência.

Na lista de problemas do sistema tributário nacional, a elevada carga tributária foi apontada como o principal entrave ao desenvolvimento do país e crescimento das empresas, recebendo 86% das respostas. Tributação em cascata (incidência de tributos sobre outros tributos) e o custo elevado para realizar o cumprimento das obrigações tributárias também foram identificadas como deficiências graves do sistema tributário; ambas com 41% de respostas. O ICMS foi apontado como o pior tributo do sistema brasileiro, na visão da indústria, com 42% das respostas. Empatados em segundo lugar, com 16% das respostas, apareceram o PIS/Cofins e as Contribuições Previdenciárias (INSS). Com relação às medidas prioritárias da reforma do ICMS e do PIS/Cofins, a unificação das alíquotas estaduais foi a mais lembrada no caso do ICMS. No que diz respeito ao PIS/Cofins, a principal reivindicação é a junção das duas contribuições (PIS e Cofins) em um único tributo.

De acordo com dados em painel da Secretaria Especial da Receita Federal (SERF), em 2018, a carga tributária aumentou para 33,58% do PIB (Produto Interno Bruto) do País, em relação a 32,43% referente ao ano de 2017. A Carga Tributária Bruta é definida como a razão entre a arrecadação de tributos e o PIB a preços de mercado, ambos considerados em termos nominais.

Consequentemente, a alta carga tributária brasileira é um dos aspectos conjunturais que influenciam dirigentes e executivos a buscar a melhoria de desempenho das empresas como uma forma de perseguir lucros crescentes.



Fonte: Site da Secretaria Especial da Receita Federal

Neste contexto brasileiro, Silveira (2004) destaca que as pesquisas em governança corporativa têm como preocupação central a comprovação do aumento do desempenho das empresas ao implementar os princípios de governança corporativa.

O crescimento econômico de um país está relacionado ao desenvolvimento do mercado de capitais, sendo o mercado financeiro uma das principais formas de financiamento no mundo corporativo. La Porta (2002) identifica que a proteção legal a investidores é determinante para o desenvolvimento dos mercados financeiros, e como resultado os mercados se tornam mais amplos e valiosos. Peixoto e Buccini (2014) constataram que, no Brasil, ainda há alta concentração de poder no controle das empresas,

porém este quadro vem sendo alterado. Verificaram também uma relação negativa entre a alta concentração de poder e o aumento de valor da empresa.

La Porta e Vishny (2000) encontraram, em estudo realizado em 33 países e 4000 empresas, uma relação significativa entre direitos mais consistentes dos acionistas minoritários e o pagamento de dividendos mais altos. Em outra pesquisa, La Porta et al (2002), em 27 economias desenvolvidas, sugere que uma maior proteção ao acionista está associada a uma maior valorização dos ativos corporativos.

A Lei 6.404/76 que instituiu normas e regras as sociedades por ações, talvez, como uma forma de estabelecer garantias e confiança ao mercado financeiro estabeleceu a figura do dividendo mínimo obrigatório, determinado pela citada Lei das S.A, como forma de distribuição de riqueza por parte das organizações e retorno do investimento ao acionista. Os resultados encontrados por Peixoto e Buccini (2014) demonstram uma relação entre estrutura de propriedade e valor/performance, na qual empresas com estrutura mais concentradas possuem menor valor e menor desempenho. Outro estudo realizado no Brasil sobre efeitos da governança corporativa na distribuição de dividendos, encontraram uma relação positiva entre a qualidade da governança corporativa e o pagamento de dividendos maiores. (SANTOS; PEIXOTO; SOUZA, 2016)

A gestão tributária, gerenciamento tributário (*tax management*), administração tributária, planejamento tributário (*tax avoidance*) e elisão fiscal são definidos, de forma geral, como uma forma legal prevista pelas leis tributárias para abater despesas, em sentido amplo, relativas a atividade econômica com objetivo de reduzir a carga tributária das empresas.

Um conceito jurídico-tributário é a definição do Regulamento de Imposto de Renda (RIR), Decreto 9.580 de 22/11/2018, relativa a apuração do Lucro Tributário (Real) está definida no art 258: “O Lucro Real (lucro tributário/fiscal) é o lucro líquido do período de apuração ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas por este Regulamento”.

A gestão tributária é um processo para organizar uma corporação, de modo que suas obrigações tributárias permaneçam na posição mínima de acordo com a legislação tributária, observando os custos de oportunidade e político (SCHOLLES et al., 2009; HANLON; SLEMROD, 2009).

Muitas pesquisas evidenciam a ligação entre incentivos aos gestores e a melhoria no desempenho do planejamento tributário. Armstrong, Blouin e Larcker (2012) encontraram nos incentivos a diretores tributário uma relação negativa com impostos efetivos pagos em dinheiro. Desai e Dharmapala (2006) na pesquisa sobre elisão fiscal das empresas, incentivos aos gestores e a estrutura de governança corporativa encontraram relação entre os aumentos de incentivo e a redução do nível de proteção fiscal, sugerindo uma relação complementar entre desvio gerencial e elisão tributária. Minnick e Noga (2010) sugerem que a compensação de incentivos leva os gerentes a fazer investimentos em pagamentos com prazos mais longos, de forma a postergar o pagamento de impostos. Como resultado, identificaram a relação positiva entre a gestão tributária e maiores retornos aos acionistas.

Desai e Dharmapala (2006) sugerem como evidência empírica que a elisão fiscal não representa uma simples transferência de recursos do Estado para os acionistas. Em vez disso, acreditam que os gestores podem capturar uma parcela dos benefícios da elisão fiscal com o objetivo de melhorar os resultados, por intermédio, de uma redução do recolhimento em tributos. Formigoni et al (2009) na pesquisa sobre a composição da diferença entre lucro contábil e lucro tributário não encontrou relação entre gerenciamento de resultado e gerenciamento de tributos.

Neste contexto, surge a necessidade de coordenar e mensurar o planejamento tributário das empresas seja em transações domésticas ou em transações de comércio exterior. Diante desta necessidade, diversos pesquisadores (DESAI; DHARMAPALA, 2006; DYRENG; HANLON; MAYDEW, 2008; ARMSTRONG; BLOUIN; LARCKER, 2012) mediram o planejamento tributário através de três (03) *proxies*: *Effective Tax Rate (ETR)*, *Cash Effective Tax Rate (CashETR)* E *Book-Tax Differences (BTD)*.

Por outro lado, um dos aspectos avaliado por Minnick e Noga (2010) sobre *tax avoidance*, foi a complexidade e a multiplicidade de possibilidades diante das leis fiscais, podem ser revestidas de certo obscurantismo no planejamento para a realização de operações. Outro aspecto foi uma significativa incerteza, considerando que o planejamento fiscal pode não beneficiar imediatamente o desempenho de uma empresa, mas servir como uma forma de financiamento (investimento) a longo prazo, por meio da postergação de pagamento de impostos.

Assim, os escândalos contábeis-financeiros, que se sucederam após os anos 90, vêm afetando a confiança dos investidores sobre o real desempenho das corporações, levando-os a procurarem paraísos fiscais para investir seu capital, no que se refere à rentabilidade do

negócio e ao risco envolvido. Casos como a Enron (MCGILL; OUSTLAY, 2004) e a Tyco (WILSON, 2009) acabaram por dar a impressão que planejamentos tributários agressivos ou ilícitos são uma prática generalizada no mundo corporativo. Este fato pode decorrer do problema de agência descrito por Jensen e Meckling (1976), que relatam que os acionistas (investidores) necessitam de gestores que administrem seus recursos e, por outro lado, estes agentes necessitam dos recursos dos investidores.

Easley e O'Hara (2004) destacam, em diversos ambientes, a existência de investidores informados e desinformados. Os informados possuem vantagens, pois com base em informações privilegiadas permitem uma percepção de risco mais realística. Enquanto, os investidores desinformados, por causa da assimetria de informações, são menos capazes de mudanças em suas carteiras de ações diante de um menor número de informações para tomada de decisões. Esses pesquisadores encontraram evidências que a quantidade e a qualidade da informação podem afetar o preço dos ativos. Por conseguinte, em vários mercados de capitais no mundo, órgãos reguladores têm buscado estabelecer mecanismos para minimizar o efeito da assimetria informacional entre os diversos agentes econômicos, na busca de um mercado acionário mais confiável, com regras estáveis e menos propenso às turbulências para o investidor.

No Brasil, a B3 estabeleceu níveis diferenciados de governança corporativa com critérios bem definidos para os segmentos Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Ao instituir os níveis diferenciados de governança corporativa, a B3 atribuiu, a cada um deles, estratégias próprias a serem cumpridas para que as empresas possam participar desse segmento, apresentando maior transparência aos investidores.

Assim, de acordo com Silveira (2004), a governança corporativa busca reduzir os custos decorrentes do problema de agência, devido ao conjunto de mecanismos de incentivo e controle, internos e externos à companhia. Dessa forma, considera-se que a assimetria informacional pode ser reduzida pela observância das práticas estabelecidas como governança corporativa, além do fornecimento de informações contábeis com maior qualidade, o que, consequentemente, conduz à melhoria da eficiência da gestão de forma geral. Isso é constatado, também, por Verdi (2006), que explica que a qualidade da informação contábil reduz a assimetria de informação entre os investidores/acionistas e os gestores, atenuando os conflitos de agência. Além disso, a qualidade dos relatórios financeiros é um dos aspectos de grande importância em relação às empresas que enfrentam restrições de financiamento.

Jensen e Meckling (1976) ao desenvolverem a Teoria da Agência segregam o controle e a propriedade da empresa, identificando que decisões fiscais podem refletir apenas os interesses particulares dos administradores (agentes). Desta forma, as decisões tomadas pelos gestores envolvem a opção ou não por um planejamento tributário legal. Porém, sempre ocorrerá o risco de um *tax planning* que ultrapasse a linha da licitude tributária, podendo causar prejuízos contábeis financeiros ou à imagem das empresas mediante a aplicação de infrações, multas ou exposições negativas na mídia. Gomes (2016) cita que um dos custos gerados ou decorrentes da *tax avoidance* é o oportunismo gerencial. Os gestores podem remodelar o planejamento tributário, a qualquer momento, conforme seus interesses pessoais ou da corporação. Neste contexto, os princípios da governança corporativa têm uma evidente importância ao introduzir boas práticas que visam minimizar os conflitos da agência entre gerentes e acionistas. Assim, é possível que em corporações que a cultura da governança corporativa não esteja enraizada, gestores aproveitem as divergências ou a falta de transparência de informações para exercer a expropriação aos acionistas.

Na última década, o Brasil presenciou um crescimento real do mercado acionário, o qual cada vez mais investidores empregam suas poupanças nas empresas de capital aberto. Assim, o sistema acionário vem se fortalecendo e se posicionando como uma das principais formas de financiamento para economia do país. Neste cenário, a governança corporativa tem contribuído por meio de suas práticas para combater ao oportunismo gerencial que encontra elementos propícios diante da complexidade da legislação tributária brasileira.

Para Desai e Dharmapala (2007), nas empresas com estrutura de controle concentrada, ou seja, apenas um acionista ou um grupo de acionistas controladores, não haverá problema de agência entre gestores e acionista, mas dará lugar a conflitos entre investidores majoritários e minoritários. O modelo majoritário de propriedade concentrada em todo o mundo tem sido atribuído à fraca proteção dos investidores (LA PORTA; LÓPEZ DE SILANES; SHLEIFER, 1999).

Em outro estudo, Desai e Dharmapala (2006) sugerem que as formas de planejamento tributário podem facilitar aos acionistas majoritários expropriar os minoritários. Neste estudo, os autores trazem evidências que a evasão fiscal e o desvio gerencial são complementares. Os resultados também acusam que os gerentes se envolvem em níveis mais altos de evasão fiscal, se não houver bons mecanismos de governança corporativa



Segundo o código do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015), a definição da governança corporativa baseia-se em princípios e visão de longo prazo das corporações de forma a contribuir com a qualidade e transparência da informação a todos os interessados:

As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum. Os princípios básicos de governança corporativa são eles: Transparência, Equidade, Prestação de Contas (*accountability*) e Responsabilidade Corporativa.

No Brasil, as empresas com melhores práticas de governança corporativa, com maior transparência no mercado de capitais brasileiro, estão listadas pelos níveis diferenciados de governança corporativa na B3 (Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1<sup>7</sup>).

A gestão tributária tem como objetivo antever os fatos geradores que incidem impostos de forma a planejar os processos que gerem economia para as empresas com intuito de minimizar despesas tributárias e, conseqüentemente, aumentar o valor da empresa. Em geral, estes processos são desenvolvidos por especialistas em contabilidade e conhecedores da tributação incidente sobre o negócio específico. Um gestor não comprometido com os melhores interesses dos acionistas e sem controles pode adotar práticas danosas a empresa, como a depreciações aceleradas, amortizações, provisões discutíveis ou ainda, sonegação de impostos, simulação de operações inverídicas, compra e venda de mercadorias sem documentos fiscais, etc. Esse tipo de gestão fiscal ultrapassa a linha divisória do planejamento tributário agressivo e se caracteriza em ilícito tributário ao incorrer em crimes contra a ordem tributária, conforme preceitua o art.1 da lei 8.137/90:

Art. 1º Constitui crime contra a ordem tributária suprimir ou reduzir tributo, ou contribuição social e qualquer acessório, mediante as seguintes condutas:

I - omitir informação, ou prestar declaração falsa às autoridades fazendárias;

II - fraudar a fiscalização tributária, inserindo elementos inexatos, ou omitindo operação de qualquer natureza, em documento ou livro exigido pela lei fiscal;

III - falsificar ou alterar nota fiscal, fatura, duplicata, nota de venda, ou qualquer outro documento relativo à operação tributável;

IV - elaborar, distribuir, fornecer, emitir ou utilizar documento que saiba ou deva saber falso ou inexato;

V - negar ou deixar de fornecer, quando obrigatório, nota fiscal ou documento equivalente, relativa a venda de mercadoria ou prestação de serviço, efetivamente realizada, ou fornecê-la em desacordo com a legislação.

O planejamento tributário caracteriza-se pela utilização adequada das leis tributárias municipais, estaduais e federais, vigentes no país, aplicadas à área de atuação da empresa, visando a previsão e o controle sobre a ocorrência dos fatos geradores<sup>1</sup> e o devido recolhimento dos tributos no período de apuração (mensal, trimestral, anual) optado pela empresa. Por conseguinte, a gestão tributária pode colaborar no alcance dos objetivos e da otimização de resultados, prevendo cenários que possam afetar a situação econômico-financeira da empresa. A utilização da gestão tributária torna-se, assim, uma ferramenta para que os administradores considerem os aspectos fiscais em suas gestões, pois ao reduzir a carga tributária efetiva, melhoram o desempenho e, conseqüentemente, aumentam o valor das empresas.

O trabalho está organizado de forma a investigar a proporção de especialistas em contabilidade que compõe os Conselhos de Administração, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal exercem influência na gestão tributária. Em síntese o trabalho ficou organizado, desta forma: primeiro capítulo refere-se à introdução. O segundo capítulo apresenta o referencial teórico. O terceiro capítulo aborda a metodologia utilizada. O quarto capítulo dispõe a análise de dados e resultados de 2009 a 2018 e o quinto capítulo corresponde às considerações finais.

## **1.2 Contextualização do Problema**

Quando em 1932, Adolf Berle e Gardiner Means apresentaram o estudo sobre o problema da agência, surgiu o conflito na relação proprietário e agentes, no qual gerentes nomeados pelos acionistas em empresas de capital aberto poderiam deixar de perseguir os interesses das corporações para buscar os próprios interesses nas empresas. Segundo Desai e Dharmapala (2007), os pesquisadores tiveram como uma das inspirações o papel dos

---

<sup>1</sup> O fato gerador é a situação de fato, prevista na lei de forma prévia, genérica e abstrata, que, ao ocorrer na vida real, faz com que, pela materialização do direito ocorra o nascimento da obrigação tributária, seja esta principal ou acessória.

impostos na difusão da propriedade na economia americana. Essa ligação entre governança corporativa e tributação foi negligenciada nas décadas subsequentes na medida que o estudo desses dois importantes temas do mundo corporativo foram segregados. Nos anos seguintes, estudiosos de finanças corporativas trataram os impostos apenas como imposição do Estado que influenciam a estrutura de capital e as políticas de dividendos, enquanto os estudiosos de finanças públicas não incorporaram a possibilidade de problemas de agência em suas análises.

Após a Primeira Guerra Mundial, foram promulgados impostos revestidos de progressividade com o objetivo de reduzir as diferenças sociais. Esta intervenção do governo americano no domínio econômico serviu com um grande incentivo para uma base mais ampla de grupos de renda e, conseqüentemente, a desconcentração da propriedade. Essa nova conjuntura americana de propriedade mais pulverizada é fora dos padrões mundiais e foi fomentada pelo governo através de uma reforma tributária que taxava altamente a concentração de renda, colaborando para o desenvolvimento do mercado acionário. Desai e Dharmapala (2007) acreditam que o sistema tributário parece ter desempenhado um papel fundamental no crescimento da economia no pós-guerra, diante do papel dos impostos progressivos na formação da difusão da propriedade acionária nos EUA<sup>2</sup>.

O planejamento tributário é realizado por procedimentos de gestão para encontrar oportunidades na legislação a fim de reduzir a carga tributária da empresa, visando à realização, monitoração e revisão dos procedimentos tributários realizados na empresa a fim de reduzir o valor pago com tributos, os riscos fiscais e aumentar a eficiência do desempenho tributário para atender aos padrões de governança corporativa (DESAI; DHARMAPALA, 2006; ARMSTRONG; BLOUIN; LARCKER, 2012; GOMES, 2016).

A gestão tributária e os riscos inerentes a persecução de aumento de lucratividade por meio de planejamentos tributários, em muitas organizações, acabam por gerar atos ilícitos, puníveis pela legislação tributária. Desai e Dharmapala (2006) pesquisam as ligações entre a elisão fiscal das empresas, o crescimento de incentivos para os gestores e a estrutura de governança corporativa. Elaboraram um modelo que destaca o papel das complementaridades entre o planejamento fiscal e o desvio gerencial para determinar como os incentivos gerenciais influenciam as decisões de administrar os tributos. O arcabouço teórico incorpora a decisão de inserir no contexto de agência, a importância das interações

---

<sup>2</sup> Desai, Dharmapala e Fung (2007) em discussão sobre o contexto histórico de Berle-Means (1932).

entre o desvio de gerencial e o gestão tributária. Ao final, concluíram que os aumentos na remuneração por incentivos tendem a diminuir a proteção fiscal das empresas.

Esta pesquisa investiga as características de governança corporativa, sob a composição de órgãos de controle e fiscalização, Conselhos de Administração, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal influenciam na melhoria da gestão fiscal, tendo como referência a carga tributária brasileira média. Pretende-se analisar também o papel dos órgãos na função de minimizar a assimetria informacional, através das variáveis de controle.

O estudo utilizou as *proxies* de gerenciamento tributária, *ETR*, *CashETR* e *BTD*, o nível de gerenciamento tributário das empresas, tendo como referência a carga tributária brasileira próxima de 34%, segundo o gráfico 1 elaborado pela Secretaria Especial da Receita Federal. Com base nos números encontrados, pretende avaliar se a carga tributária encontrada na amostra selecionada sofre interferências diante da proporção de especialistas em contabilidade atuantes nos órgãos de governança corporativa. A população pesquisada foi referente às empresas brasileiras de capital aberto pertencentes a B3, classificadas no segmento de governança corporativa (Novo Mercado, N1, N2) no período compreendido entre 2009 e 2018, tendo como objetivo medir o desempenho das corporações que utilizam ferramentas da governança corporativa e as respectivas práticas podem ou não impactar a gestão tributária. Importante destacar, que o estudo é delimitado aos tributos que incidem sobre o lucro, especificamente o Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

A pesquisa justifica a relevância ao investigar a influência da governança corporativa na gestão tributária, de forma a avaliar o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto negociadas em bolsa de valores. Em nível prático, este estudo busca averiguar por intermédio de teorias existentes se as características de governança corporativa, informações contábeis-financeiras e as métricas utilizadas confirmam a correlação existente, sendo norteadas pela pergunta-problema: **As características da governança corporativa através da proporção de especialistas em contabilidade na composição Conselho de Administração, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal podem influenciar na gestão tributária das empresas brasileiras de capital aberto com ações ofertadas na B3?**

Assim, com base na pergunta principal são desmembradas outras questões que na constatação da atual carência de respostas ao assunto, o presente estudo tem a intenção de

contribuir para o enriquecimento referente aos temas governança corporativa e gestão tributária delimitado as empresas brasileiras de capital aberto negociadas na B3.

Tais questões conotam a necessidade de um maior aprofundamento de estudos nesta área e maior entendimento de como estes processos se relacionam no ambiente corporativo brasileiro.

### 1.3 Objetivos da Pesquisa

**O estudo tem o objetivo de investigar como as características da governança corporativa podem influenciar a gestão tributária, através da proporção de profissionais especializados em contabilidade na composição do Conselho de Administração, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal.**

**Para alcançar o objetivo proposto, foram utilizadas como métricas as *proxies* ETR, CashETR e BTM. Adicionalmente, o estudo utilizou como variáveis de controle, os seguintes índices financeiros e valores de demonstrações financeiras: Retorno sobre Ativo Total (ROA), Retorno sobre Patrimônio Líquido médio (ROE), Ativo Total das empresas, Free Float, Logaritmo da Patrimônio Líquido e de Dividendos Distribuídos. Os dados financeiros contábeis e informações administrativas foram obtidos junto ao banco de dados Economática, site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Formulário de Referência das próprias empresas. O universo a ser pesquisado foram empresas não financeiras de capital aberto negociadas em Bolsa de Valores (B3) no mercado brasileiro, com Governança Corporativa (Novo Mercado, Níveis 1 e 2) e Tradicional, não importando o segmento de atuação. O período investigado refere-se ao intervalo de 2009 a 2018, inclusive.**

**Por fim, é esperado comprovar se a maior presença de especialistas em contabilidade nos órgãos de controle e fiscalização é determinante para uma gestão tributária eficaz, proporcionando redução de assimetrias de informações e práticas que geram melhorias nos resultados econômico-financeiro das empresas.**

Desta forma, a pesquisa buscará, na sua abordagem metodológica:

- (1) levantar dados financeiros e contábeis em painel fornecidos pelo banco de dados Economática e Formulários de Referência, a fim de testar se as características de

governança corporativa afetam a gestão tributária, através das *proxies Effective Tax Rate (ETR)*, *Cash Effective Tax Rate (CashETR)* e *Book-Tax Differences (BTD)*;

- (2) levantar os dados relativos ao percentual de especialistas em contabilidade na composição do Conselho de Administração e testar se existe relação com a gestão tributária;
- (3) levantar como o percentual de especialistas em contabilidade nos Comitês de Auditoria e testar se existe relação com a gestão tributária;
- (4) levantar os dados relativos ao percentual de especialistas em contabilidade nos Conselhos Fiscais permanente e testar se existe relação com a gestão tributária
- (5) levantar o índice de rentabilidade, Retorno sobre Ativo Total (ROA) e testar se existe correlação com a gestão tributária;
- (6) levantar o índice de rentabilidade, Retorno sobre Patrimônio Líquido médio (ROE) e testar se existe correlação com a gestão tributária; e
- (7) levantar as empresas que tem o mecanismo de Free Float de pulverização de ações e testar se existe correlação com a gestão tributária.

#### **1.4 Delimitação do Problemas de Pesquisa**

O presente estudo tem como delimitação à análise da relação de governança corporativa e gestão tributária com base nas informações contábeis e fiscais. A amostra utilizada foi de empresas não financeiras de capital aberto negociadas na B3, durante o período de 2009 a 2018.

São empresas não financeiras inseridas no regime tributário de apuração pelo Lucro Real, auditadas por Auditorias Externas, e que sigam as normas e recomendações reguladas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

#### **1.5 Justificativas e contribuições da pesquisa**

A pesquisa propõe investigar e comparar se a proporção de especialistas em contabilidade nos Conselhos de Administração, Fiscal e Comitê de Auditoria tem relação com a melhoria na gestão tributária.

Lanis e Richardson (2011) apresentam evidências de que as empresas com maior proporção de conselheiros independentes exibem um menor grau de planejamento tributário, enquanto Minnick e Noga (2010) não encontram uma relação entre o Conselho de Administração e a gestão tributária. Em outro estudo, Lanis e Richardson (2018) sugerem que diretores externos tendem a ter comportamentos mais conservadores, indicando que conselhos independentes afetam negativamente o nível de elisão fiscal.

Este estudo tentou inovar ao investigar a relação entre profissionais com especialização em contabilidade integrantes nos órgãos de controle e fiscalização e o nível de gestão tributária, objetivando buscar novos elementos teóricos como características da governança corporativa que possam exercer influência no planejamento tributário.

Por meio do modelo teórico desenvolvido, foi analisada a correlação entre a proporção de especialistas em contabilidade na composição dos referidos órgãos de controle e fiscalização, e a influência consequente no gerenciamento tributário das corporações. Neste contexto, a pesquisa pretende contribuir com os resultados obtidos para enriquecer a parte teórica e prática e com o desenvolvimento de novas proposições para os temas governança corporativa e gestão tributária em estudos futuros.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

O objetivo deste capítulo é apresentar o referencial teórico que serve de sustentação para o presente estudo. Nesse sentido, inicialmente é apresentada a Governança Corporativa (2.1). A seguir o Planejamento Tributário (2.2), Regime Tributário (2.3), Estudos relacionadas entre as variáveis pesquisadas (2.4), Gerenciamento Tributário (2.4.1) Proxies utilizadas (2.4.2), Diferenças entre conceitos Elisão, Evasão Fiscal e Planejamento Tributário Agressivo, Influências dos órgãos internos das empresas e pesquisas no Brasil

## 2.1 Governança Corporativa

A estrutura de propriedade e os conflitos de interesse na alta gestão das empresas sempre estiveram no centro das discussões sobre governança corporativa. Berle e Means (1932), por meio de sua obra *The Modern Corporation and Private Property*, foram os primeiros a discutir os benefícios e custos potenciais da separação entre propriedade e controle já vigente em algumas grandes corporações. Entre os custos potenciais, os autores observaram que a pulverização da propriedade fortaleceria o poder dos gestores, aumentando as chances de os mesmos agirem em seu próprio interesse, e não no interesse dos acionistas.

Nesse contexto histórico, Jensen e Meckling (1976) desenvolvem a teoria da agência que analisa as dificuldades decorrentes de potenciais conflitos de interesse entre o dono da empresa, proprietário e o agente, recebem a delegação de poderes para decidir. Podem operar sob condições de assimetria de informações, em que têm informações superiores em relação aos seus proprietários ou acionistas. Pode, também, o agente buscar seu interesse próprio à custa do proprietário, seja deixando de exercer seus melhores esforços ou transferindo valor do principal para si próprios. Uma compreensão mais rica da governança corporativa e seus principais problemas é entendida como uma questão da natureza da empresa. Como consequência, a governança corporativa tem, como um dos objetivos iniciais, controlar os recursos aplicado pelos investidores e suas destinações ao melhor interesse e desempenho da empresa, evitando possíveis desvios ocasionados pelos gestores executivos.

Deste modo, o trabalho de Jensen e Meckling (1976) é reconhecido como um trabalho precursor na elaboração de trabalhos empíricos, ao construir uma teoria da firma em substituição aos modelos de maximização do lucro inadequados para explicar o comportamento gerencial nas grandes corporações. Silveira e Saito (2014) dividem o trabalho dos pesquisadores em três principais contribuições: primeiro, a criação de uma teoria de estrutura de propriedade baseada nos frequentes conflitos de interesses individuais; segundo, a definição de um novo conceito de custos de agência, mostrando a separação entre propriedade e controle nas empresas; e por fim, a elaboração de um conceito diferenciado de empresa, como um ponto de interação entre um conjunto de relacionamentos contratuais entre os indivíduos. Sob uma perspectiva mais ampla, o trabalho de Jensen e Meckling (1976) contribuiu para a própria definição do termo “governança corporativa”, que passou gradativamente a ser visto como “um conjunto de mecanismos internos e externos, de incentivo e controle, que visam a minimizar os custos decorrentes do problema de agência”.



No início dos anos 90, foram realizados diversos estudos sobre governança corporativa que investigam a relação desse conjunto de mecanismos de incentivos e controles com a qualidade ou o desempenho. Ocorreu um avanço acadêmico, a partir do final da década de 1990, devido aos trabalhos de La Porta, López-de-Silanes, Shleifer e Vishny, os quais forneceram meios de comparação entre os sistemas de governança corporativa. La Porta et al. (2000) construíram um modelo que analisou a relação entre os direitos de acionistas minoritários ao pagamento de dividendos. O estudo demonstrou sinais evidentes que empresas que operam em países com melhor proteção de acionistas minoritários pagam dividendos mais altos. O resultado sugeriu que a qualidade da proteção legal dos investidores é importante para as políticas de dividendos. Os dados ainda evidenciaram que a abordagem da agência é altamente relevante para a compreensão de políticas de dividendos corporativos em todo o mundo. Em paralelo, esses autores continuaram a refinar essa metodologia e estendê-la a outros campos (LA PORTA et al, 1998; LA PORTA; LOPÉZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 2008).

**Fama e Jensen (1983) afirmam que quando a propriedade acionária e a tomada de decisões corporativas estão concentradas em um pequeno número de acionistas, o resultado sugere que proprietários serão mais avessos ao risco e menos dispostos a investir em projetos arriscados. Badertscher, Katz e Rego (2013) investigaram se a variação entre estruturas de propriedade e controle das empresas influenciavam as práticas fiscais de empresas. Descobriram que empresas com taxas mais altas de concentração de propriedade são menos propensas a riscos tributários em relação a empresas que tem a propriedade mais pulverizada. Isso confirma que a separação entre propriedade e controle incentiva a elisão fiscal, enquanto a propriedade e o controle juntos diminuem a propensão a se envolver na elisão fiscal.**

No Brasil, existem diversos estudos sobre a estrutura de propriedade e controle de empresas. Para Fontes Filho (2003), as principais características na estrutura são a separação entre propriedade e gestão, assimetria de informação e divergência de objetivos entre principal e agente.

Silveira (2004) sugere que a estrutura de propriedade influencia a qualidade da governança corporativa (Nível 1, Nível 2 e NM), por intermédio da concentração de direito a votos do acionista controlador. Encontrou uma relação negativa significativa em relação ao excesso de direito a voto pelo acionista controlador e a qualidade de governança corporativa. Dami et al (2006) destacam, no Brasil, a questão central da governança como sendo o

conflito de agência existente entre acionistas majoritários e minoritários, devido ao alto grau de concentração de propriedade e do mercado de capitais pouco desenvolvido.

Licht (2011) identificou, no início da década de 90, a governança corporativa como um sistema integrado entre a parte conceitual e um campo de conhecimento interdisciplinar. Existia uma demanda do mercado de capitais americano por uma maior robustez na sua estrutura regulatória e por um crescimento de corporações com o controle acionário pulverizado em diversos acionistas. A governança corporativa se torna o centro de discussões e verdadeiramente global, devido a ocorrência de diversos fatos econômicos americanos e internacionais. Assim, três fatos históricos que propiciaram, tais mudanças, foram: a implementação de reformas estruturais de construção de mercado em países soviéticos; em segundo, a crise financeira asiática em 1997; e por fim, a União Europeia envidou esforços contínuos para a integração do mercado de capitais. Os investidores institucionais geraram muitas discussões nessa década.

Segundo Silveira (2014), o desenvolvimento de pesquisas em governança corporativa dependia da criação de uma teoria da firma que deixasse de analisar as empresas como caixas-pretas e passasse a explicar como a alocação de capital entre os acionistas e os objetivos conflitantes de participantes individuais dentro das empresas levariam a determinadas situações de equilíbrio.

Desai e Dharmapala (2007) relatam também pesquisas que refazem essa conexão, gerando novos entendimentos sobre os efeitos reais das políticas fiscais e do funcionamento da governança corporativa. Em transações de comércio internacional, a importância do entendimento de como a governança corporativa e a tributação interagem exige complexidade por conta de legislações tributárias e específicas entre os países que realizam o negócio. A correlação entre os temas pode evitar os desvios de conduta dos executivos e tornar-se uma proteção contra o oportunismo gerencial. Por exemplo, geralmente empresas constituídas em paraísos fiscais têm estruturas jurídicas legais sem a devida transparência das operações e proteções de sigilo às informações das empresas, permitindo aos gerentes a capacidade de se envolver em atividades prejudiciais aos acionistas. Mais especificamente, tais “planejamentos tributários” obscuros podem facilitar a manipulação de lucros ou prejuízos, através de operações fictícias, ocultando ou assumindo obrigações que não são facilmente identificadas nos relatórios financeiros. Assim, a assimetria de informações permite que os gestores realizem operações prejudiciais ao objeto da empresa e aos interesses dos acionistas.

Quando se trata de evasão fiscal ainda são poucos os estudos em países em desenvolvimento e os aspectos e fatores institucionais que trazem incentivos para sonegar impostos.

## **2.2 Planejamento Tributário**

A definição de planejamento tributário poder ser realizada de forma positiva ou negativa, segundo Tipke (2002). A definição positiva compreende a liberdade de o contribuinte executar de forma legítima e amparada pelo Direito Tributário, um conjunto de atos jurídicos identificados como planejamento tributário. Por outro lado, a definição negativa propõe como referência a prática de atos jurídicos que, embora praticadas pelo contribuinte com objetivo de minimizar o ônus dos tributos, não são classificadas como pertencentes ao conceito de planejamento tributário legal, porque não são aceitas pelo ordenamento jurídico seja considerado planejamento tributário abusivo ou evasão fiscal.

Portanto, o planejamento tributário lícito surge com o advento do Estado Fiscal de Direito, que centralizou a fiscalidade e tornou desde a sua criação, um instrumento absolutamente essencial nas relações entre a liberdade e tributo: o tributo nasceu no espaço aberto pela autolimitação da liberdade e constituiu o preço da liberdade, ainda que limitado por ela e possa, também, ser oprimido, caso não sejam cumpridos os requisitos da lei. (LOBO, 2012).

Inicialmente, antes de citar definições de autores reconhecidos pelo conhecimento no ramo do Direito Tributário sobre o tema Planejamento Tributário, faz-se necessário descrever conceitos iniciais e terminologias adotadas.

O conceito de Tributo, de acordo com o art. 3º do Código Tributário Nacional, pode ser definido como “toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada.” (BRASIL, 1966).

No Direito Tributário, quando os tributaristas definem planejamento tributário existe uma preocupação inicial quanto a definição dos conceitos de evasão, elisão, sonegação

fiscal, simulação e fraude. Aqui somente será tratado o campo da elisão fiscal, tratada como “a economia de imposto alcançada por interpretação razoável de lei tributária” (LOBO, 2012). A definição está inserida entre a legalidade e ilegalidade da norma jurídica e

[...] na plena liberdade do contribuinte para conduzir os seus negócios do modo que lhe aprouver. O combate à elisão não pode significar restrições ao planejamento tributário. O campo da liberdade de iniciativa é o ponto de partida para a vida econômica e não pode sofrer interferências por parte do Estado. O contribuinte é livre para optar pela estruturação dos seus negócios e pela formatação da sua empresa de modo que lhe permita a economia do imposto. (LOBO, 2012).

Coelho (1998) explica que “elisão fiscal é a forma lícita perante o fisco de diminuir os tributos a serem pagos e a evasão fiscal é a forma ilícita, ou seja, meios não legais com o objetivo do não pagamento de tributos.”

Segundo Coelho (1998, p. 175), elisão e evasão fiscal são:

Tanto na evasão comissiva ilícita como na fiscal existe uma ação do contribuinte, intencional, com o objetivo de não pagar ou pagar o tributo a menor. As diferenças: (a) a natureza dos meios empregados. Na evasão ilícita os meios são sempre ilícitos (haverá fraude ou simulação de fato, documento ou ato jurídico). Quando mais de um agente participar dar-se-á o conluio. Na elisão os meios sempre são lícitos porque usados pelo legislador; (b) também o momento da utilização desses meios. Na evasão ilícita a distorção da realidade ocorre no momento em que ocorreu o fato jurígeno-tributário (fato gerador) ou após sua ocorrência. Na elisão, a utilização dos meios ocorre antes da realização do fato jurígeno-tributário.

As definições de elisão e evasão fiscal não são unânimes na doutrina, mas a divergências conceituais à parte, existe um certo consenso no sentido de que elisão corresponde à economia legal de tributos, enquanto evasão fiscal uma forma de redução de tributos por meios ilícitos. A doutrina costuma diferenciar essas duas condutas típicas. A evasão fiscal se trata da verdadeira fraude fiscal com o fim de suprimir ou reduzir tributo. Há a intenção (dolo) de lesar a autoridade tributária e, por conseguinte, crime contra a ordem tributária. A elisão fiscal, na contramão, ocorre antes da ocorrência do fato gerador, realiza atividades lícitas que se destinam ao não pagamento do tributo ou à redução de sua carga tributária. (LOBO, 2012)

Portanto, ambas as práticas têm por objetivo evitar o pagamento de tributos. Porém, se a ação destinada a reduzir, retardar ou diminuir o pagamento do tributo é praticada antes da ocorrência do fato gerador do tributo, caracteriza-se a elisão que é lícita. Entretanto, se a

ação é destinada depois do fato gerador de tributos, dá-se a evasão que incorre em crime tributário.

A norma antielisiva em vigor que define os crimes contra a ordem tributária, é a Lei n. 8.137/90, em seus arts. 1º e 2º, eleva a categoria de crime, apesar de encontrar-se fora da legislação penal, constituindo então uma espécie de norma penal em branco, estando contidos no arcabouço tributário brasileiro.

Art. 1º Constitui crime contra a ordem tributária suprimir ou reduzir tributo, ou contribuição social e qualquer acessório, mediante as seguintes condutas: [\(Vide Lei nº 9.964, de 10.4.2000\)](#)

I - omitir informação, ou prestar declaração falsa às autoridades fazendárias;

II - fraudar a fiscalização tributária, inserindo elementos inexatos, ou omitindo operação de qualquer natureza, em documento ou livro exigido pela lei fiscal;

III - falsificar ou alterar nota fiscal, fatura, duplicata, nota de venda, ou qualquer outro documento relativo à operação tributável;

IV - elaborar, distribuir, fornecer, emitir ou utilizar documento que saiba ou deva saber falso ou inexato;

V - negar ou deixar de fornecer, quando obrigatório, nota fiscal ou documento equivalente, relativa a venda de mercadoria ou prestação de serviço, efetivamente realizada, ou fornecê-la em desacordo com a legislação.

Pena - reclusão de 2 (dois) a 5 (cinco) anos, e multa.

Parágrafo único. A falta de atendimento da exigência da autoridade, no prazo de 10 (dez) dias, que poderá ser convertido em horas em razão da maior ou menor complexidade da matéria ou da dificuldade quanto ao atendimento da exigência, caracteriza a infração prevista no inciso V.

Art. 2º Constitui crime da mesma natureza: [\(Vide Lei nº 9.964, de 10.4.2000\)](#)

I - fazer declaração falsa ou omitir declaração sobre rendas, bens ou fatos, ou empregar outra fraude, para eximir-se, total ou parcialmente, de pagamento de tributo;

II - deixar de recolher, no prazo legal, valor de tributo ou de contribuição social, descontado ou cobrado, na qualidade de sujeito passivo de obrigação e que deveria recolher aos cofres públicos;

III - exigir, pagar ou receber, para si ou para o contribuinte beneficiário, qualquer percentagem sobre a parcela dedutível ou deduzida de imposto ou de contribuição como incentivo fiscal;

IV - deixar de aplicar, ou aplicar em desacordo com o estatuído, incentivo fiscal ou parcelas de imposto liberadas por órgão ou entidade de desenvolvimento;

V - utilizar ou divulgar programa de processamento de dados que permita ao sujeito passivo da obrigação tributária possuir informação contábil diversa daquela que é, por lei, fornecida à Fazenda Pública.

Pena - detenção, de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.”

Fabretti (2006) define como planejamento tributário um conjunto de medidas legais que visam à economia de tributos. O autor entende como relevante para uma empresa possuir um planejamento tributário eficaz, que proporcione economia nos tributos uma vez que estes representam grande parcela dos custos de uma empresa.

De acordo com Oliveira et al (2006), o planejamento tributário é uma forma lícita de reduzir a carga fiscal, o que exige alta dose de conhecimento técnico e da adequação das decisões estratégicas pelos responsáveis no ambiente corporativo. Trata-se do estudo prévio à concretização dos fatos administrativos, dos efeitos jurídicos, fiscais e econômicos de determinada decisão gerencial, com o objetivo de encontrar a alternativa legal menos onerosa para o contribuinte.

O planejamento tributário está inserido no planejamento empresarial e tem como objeto o estudo da legislação e a forma de apuração dos tributos e seus reflexos na organização, visando a economia de tributos dentro dos ditames legais. É a forma menos onerosa para a empresa recolher os impostos sem infringir a legislação.

O Planejamento Tributário, *tax planning*, Gerenciamento Tributário, *tax avoidance*, Gestão Tributária ou Fiscal são entendidos como a utilização legal e benéfica a empresa, aproveitando-se das oportunidades ou não da norma tributária desde que o planejamento de custos tributários implique em aumento de fluxos de caixa e lucro líquido para empresa e seus agentes (BLOUIN, 2014). Segundo, França, Moraes & Martinez (2015) muitos pesquisadores enxergam o Planejamento Tributário como parte integrante do planejamento global do negócio, com o objetivo de reduzir tributos explícitos e implícitos.

Dyreng, Scott e Hanlon (2010) investigaram se os efeitos dos altos executivos têm efeitos incrementais na elisão fiscal das empresas. Os resultados indicam um papel determinante dos CEO, CFO e demais altos executivos no planejamento tributário das empresas e uma redução da taxa efetiva de impostos pagas em dinheiro (Cash ETR)

O estudo de Blouin (2014) investiga a remuneração executiva por meio da relação entre os incentivos do diretor tributário e a ETR. Encontrou uma significativa relação negativa entre os incentivos dos diretores fiscais e o GAAP ETR e nenhuma relação entre incentivos do diretor tributário e o Cash ETR. Esses resultados indicam que os conselheiros

fiscais recebem incentivos para reduzir as despesas tributárias relatadas nas demonstrações financeiras.

De forma mais abrangente, Minnick e Noga (2010) foram pioneiros ao relacionar a remuneração variável de executivos e diretores a melhoria de desempenho da empresa, por meio da correlação, maior pagamento de incentivos acarretam menores impostos. A variável significativa para a gestão tributária foi a remuneração por desempenho para diretores e CEOs. Testaram também a influência da governança corporativa, através tamanho do conselho de administração, independência e dualidade do CEO sobre ETRs. A remuneração por desempenho acarreta um gerenciamento tributário eficaz em geral, levando os diretores a gerenciar o aspecto das demonstrações financeiras dos impostos, maximizando lucro líquido para fins contábeis. Por outro lado, embora os CEOs busquem alcançar os ganhos, se preocupam com o fluxo de caixa e o gerenciamento do CashETR e a ETR. O estudo conclui, também, que empresas com uma porcentagem maior de conselheiros independentes tendem a se concentrar no gerenciamento tributário estrangeiro.

Diversos pesquisadores acreditam que o aumento de desempenho de uma empresa pode ser alcançado por meio do gerenciamento tributário, entendido como uma forma legal de redução das despesas com tributos, quando os contribuintes identificam oportunidades nas leis para diminuir a carga tributária das empresas. Importante destacar que a oportunidade mencionada, trata-se de uma situação prevista ou não na legislação que acaba por gerar uma economia em tributos gerada de forma legal (DESAI; DHARMAPALA, 2006; FORMIGONI et al., 2009).

Diante desse contexto preliminar, discute-se a ligação entre gerenciamento tributário e governança corporativa. O gerenciamento tributário pode ser complexo e sem transparência, de forma que, quem não tem especialização em tributos não seja capaz de identificar a ocorrência de desvios gerenciais. Assim, para se obter um gerenciamento tributário que promova um aumento de desempenho, a empresa pode ser incentivada a adotar estruturas societárias complexas, como realizar investimentos em paraísos fiscais que permitam a assimetria informacional nos relatórios contábeis-financeiras. Neste contexto, as variáveis de elisão fiscal e desvio gerencial podem ser consideradas complementares. Em síntese, realizar a elisão fiscal pode reduzir os custos do desvio gerencial ou, alternativamente, reduzir a probabilidade de detecção (DESAI; DHARMAPALA, 2007)

Desta forma, abre-se espaço para o oportunismo gerencial, isto é, dentro de estruturas tributárias os gerentes têm oportunidades para perseguir seus interesses em desfavor dos interesses dos acionistas.

Como exemplo, pode-se citar o caso da Enron. Segundo o *Joint Committee on Taxation* (JCT), a fraude da Enron iniciou com um mecanismo para a economia tributária, mas tal mecanismo causou danos à economia e prejuízos a milhares de acionistas da empresa. Os relatórios contábeis e fiscais não eram suficientes para determinar a situação tributária da empresa junto ao fisco americano, acionistas e demais *stakeholders* em relação aos impostos pagos. Seida (2003) concluiu que a Enron não pagou imposto de renda por causa da existência de compensação de prejuízos líquidos. No ano de 2000, a empresa ainda teria acumulado um prejuízo mínimo de aproximadamente US \$ 34 milhões porque o ativo fiscal diferido relacionado à “compensação de crédito fiscal” aumentou de US \$ 220 milhões em 1999 para US \$ 254 milhões em 2000.

Ao resumir várias transações, o Comitê Conjunto de Tributação (JCT) concluiu que a administração da Enron percebeu rapidamente que transações motivadas por impostos poderiam gerar benefícios contábeis financeiros consideráveis. Desta forma,

a Enron procurou seu departamento tributário para elaborar transações que aumentem a receita contábil financeira. Com efeito, o departamento tributário foi convertido em uma unidade de negócios da Enron, com receita anual metas. O departamento com especialistas externos, projetou transações para atender ou aproximar os requisitos técnicos das provisões tributárias com o objetivo principal de gerar as demonstrações financeiras. (JCT, 2003)

Para Desai e Dharmapala (2006), o caso Enron demonstrou como mecanismos de gerenciamento tributário podem levar a ambientes obscuros e favoráveis ao oportunismo gerencial. Este caso trouxe evidências, demonstrando que o gerenciamento tributário pode envolver incertezas e causar grandes danos, diante da assimetria de informações entre os gerentes e acionistas.

Diante da complexidade, nos dias atuais, do mundo corporativo, é fundamental identificar quais as características da governança corporativa podem contribuir para minimizar os riscos de um gerenciamento tributário oportunista dos gestores e, conseqüentemente, aumento da transparência, melhoria nos relatórios financeiros e a redução da assimetria informacional. Experiências passadas e diversas pesquisas apontam que a gestão tributária eficaz pode ser um dos caminhos para o alcance do principal objetivo dos acionistas, o aumento do valor das empresas. Em países que têm a carga tributária



considerada alta, como no Brasil que gira em média de 1/3 do Lucro Líquido, referindo-se somente ao Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro, uma boa gestão tributária pode se tornar uma variável importante para o aumento de valor das ações das corporações.

Em 2013, por intermédio de uma atuação conjunta entre a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e o grupo das vinte maiores potências mundiais (G-20), foram iniciados os estudos e propostas para o combate a determinadas condutas dos contribuintes, com o objetivo de reduzir a carga tributária de forma ilícita, através da “erosão da base tributável e ocultação dos lucros” ou o BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*). Uma preocupação recorrente por parte dos fiscos e órgãos reguladores nos planejamentos fiscais entre unidades de empresas multinacionais, é o preço de transferência que utiliza mecanismo de subfaturamento ou superfaturamento de produtos ou serviços para transferir renda entre os países que operam como uma forma de reduzir os lucros tributáveis. (KOBETSKY, 2008). Para coibir a prática de sonegação, os órgãos tentam mediante leis tributárias instituir procedimentos de controle destes preços.

## **2.3 Estudos relacionados entre Governança Corporativa e Planejamento Tributário**

Neste trabalho, o objetivo investigar os estudos que correlacionam as características de governança corporativa ao planejamento tributário. Para tal, foi necessário identificar e avaliar as pesquisas realizadas as variáveis de governança corporativa que aplicadas à atividade empresarial possibilitam mitigar riscos, melhorar de desempenho da empresa e, como resultado, possam gerar valor para a empresa e seus acionistas. O estudo pretende também investigar se ocorreu a redução de assimetrias de informação.

### **2.3.1 Gerenciamento Tributário**

O gerenciamento tributário busca, por intermédio de formas legais e dentre as oportunidades presentes na legislação tributária, diminuir o valor presente dos tributos das empresas para, com isso, aumentar seu desempenho e, conseqüentemente, seu valor de mercado (MACHADO, 2011). Nessa esteira, Desai e Dharmapala (2006) consideram que a elisão fiscal é valorizada pelos acionistas. Os gerentes estão dispostos a desenvolver o planejamento tributário se for considerado uma atividade de aumento de valor.

La Porta (2002) encontrou evidências de maior valorização das empresas nos países com melhor proteção dos acionistas minoritários e em empresas com maior fluxo de caixa, controladas pelo acionista majoritário. A pesquisa apoiou a hipótese de que empresas com altas taxas tributárias buscam políticas que forneçam benefícios fiscais. Wilson (2009) sugere que os paraísos fiscais corporativos se tornaram importantes instrumentos corporativos para reduzir a carga tributária. Em função disso, vários pesquisadores têm mostrado que o gerenciamento tributário é uma atividade de valor para os acionistas

Scholes e Wolfson (1992) investigaram a ligação entre tributos e a atividade econômica e como a gestão das corporações pode sofrer influência da política fiscal. Desenvolveram a teoria que um planejamento fiscal eficaz deve prever todos os tributos, todas as partes envolvidas no negócio e todos os custos. Apesar de os tributos terem pesos significativos na estrutura de custos das empresas e, portanto, necessitarem de uma devida atenção, a tomada de decisão deve considerar todos os tributos explícitos (pagos a autoridade fiscal) e implícitos (envolvidos em operações necessárias para o desenvolvimento da atividade econômica) para diminuir a carga tributária das empresas. Entendem o planejamento tributário como uma forma relacional com todos os *stakeholders* e em todas as áreas, principalmente, a operacional. A teoria prevê também o reconhecimento não somente dos custos tributários, mas de todos os demais custos no processo de desenvolvimento do planejamento tributário a ser praticado pela empresa.

Kovermman e Velte (2018) examinaram artigos que examinam a relação entre as variáveis governança corporativa e gerenciamento tributário, como fatores como o tamanho da empresa, alavancagem e lucratividade. A pesquisa tinha como objetivo a governança corporativa como determinante para elisão fiscal. Ao final, a pesquisa indicou que o planejamento tributário é impulsionado por sete grupos que se correlacionam com as características da governança corporativa: (1) incentivos entre a administração e acionistas; (2) composição da diretoria; (3) estrutura acionária; (4) pressão do mercado de capitais; (5) auditoria; (6) relações com o governo; e (7) pressão de outras partes interessadas, como funcionários e clientes.

Como já exposto, as pesquisas internacionais, sobretudo americanas, são precursoras na identificação de aspectos de governança corporativa com planejamento tributário. A partir de 2010, intensificou-se o número de estudos sobre a prática da Planejamento Tributário e a Governança Corporativa.

Deste modo, o gerenciamento tributário vem ganhando espaço com desenvolvimento da governança corporativa, e tornando-se uma importante ferramenta para as empresas, entidades e organizações em geral.

### 2.3.2 Estudos sobre as *Proxies* ETR, CashETR e BTB

Gupta e Newberry (1997) investigam determinantes da variabilidade nas taxas efetivas de impostos corporativos (ETRs) em uma estrutura multivariada, usando dados longitudinais (painel). De forma geral, os resultados sugerem que as *proxies* ETRs (*Effective Tax Rate*) são associadas a características específicas, como tamanho, estrutura, composição de ativos e rentabilidade.

Diversos estudos (DESAI; DHARMAPALA, 2006; DYRENG ET AL, 2008; ROBINSON ET AL, 2010; ARMSTRONG, BLOUIN; LARCKER, 2012) relatam que a gestão tributária pode ser medida através de três índices: *Effective Tax Rate* (ETR), *Cash Effective Tax Rate* (CashETR) e *Book-Tax Differences* (BTB). Entende-se por ETR o resultado da divisão das despesas com tributos sobre o lucro pelo lucro da empresa antes dos tributos sobre o lucro, logo a *proxie* ETR é a alíquota efetiva dos tributos sobre o lucro da empresa. Já a *proxie* CashETR é a alíquota efetiva dos tributos considerando somente os tributos recolhidos, sem levar em conta os tributos diferidos. Para tanto, destaca-se que essa variável foi obtida somando-se as despesas registradas no resultado das empresas nos últimos 10 anos, e dividindo esse valor pelo lucro antes dos tributos sobre o lucro, no mesmo período de 10 anos. As despesas registradas na apuração do resultado, pois essas são as contrapartidas dos passivos circulantes tributários registrados em curto prazo e que foram liquidadas até 31 de março do ano seguinte, conforme Regulamento de Imposto de Renda (Decreto 9.580/18). A apuração foi realizada por diferença dos saldos no final dos primeiros trimestres entre o ano seguinte e o ano do exercício, considerando que não há a informação disponível no banco de dados da Economatica na Demonstração de Fluxo de Caixa. Logo, trata-se dos valores efetivamente recolhidos pelas empresas. E, por fim, a *proxie* BTB é a diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável, e sendo este menor que aquele, há evidências da gestão tributária. (GOMES, 2012, p.14)

Segundo Phillips (2003) a *proxie* ETR pode medir a eficácia do planejamento tributário nas empresas, bem como demonstrar estratégias de redução de impostos e o

desempenho tributário. As consequências da sua utilização podem ser o aumento do lucro e o preço da ação.

Armstrong, Blouin e Larcker (2012) investigaram a existência da relação entre a remuneração executiva com a redução de pagamento de tributos nos resultados das empresas, observando que originava de planejamentos tributários. Concluíram essa associação, por meio de uma correlação negativa entre a remuneração dos executivos e a *proxie* ETR.

Empresas rentáveis costumam ter uma relação positiva e significativa como a *proxie* BTD. Em geral, essas corporações gozam de incentivos fiscais ou utilizam de deduções permitidas pela legislação tributária para reduzir o lucro tributável (MANZON; PLESKO, 2002). Essas benesses fiscais permitem que aumentem a diferença entre lucro contábil e lucro fiscal (DESAI; DHARMAPALA, 2009).

### **2.3.3 Planejamentos Tributários Agressivos, Elisão e Evasão Fiscal**

De acordo com Graham (2003), os tributos são um dos muitos fatores que influenciam a tomada de decisão nas empresas, principalmente, no tocante às políticas de investimentos, financiamentos, remuneração e gerenciamento de riscos. Hanlon e Slemrod (2006) investigaram a reação do preço das ações às notícias sobre a agressividade tributária. A pesquisa verificou que, em média, o preço das ações de uma empresa diminui quando há notícias sobre seu envolvimento em planejamentos fiscais agressivos. É entendido pelos acionistas que paraísos fiscais são vistos como um evento negativo para o mercado, embora a reação dos preços das ações diante de relatórios financeiros seja favorável de elevação. Os resultados sugerem que, para empresas com ETRs altas, notícias de envolvimento em um abrigo fiscal é recebido favoravelmente pelo mercado. O declínio dos preços das ações também é menor para as empresas que têm boa governança, (HANLON; SLEMROD, 2006)

Apesar de haver divergências conceituais entre elisão e evasão fiscal, existe um certo consenso de que a elisão fiscal corresponde à economia lícita de tributos, e evasão fiscal à sonegação ou simulação. De acordo com entendimento majoritário, a elisão fiscal corresponde aos adeptos da interpretação lógico-sistemática e dos conceitos do direito civil defendem a licitude da elisão. (LOBO, 2012, p.8). Assim, no direito tributário brasileiro, a elisão fiscal é reconhecida como a prática de atos lícitos, dentro do campo de incidência tributária e anteriores à ocorrência do fato gerador de modo a obter a legal economia de tributos.

A gestão tributária, *tax management*, gerenciamento tributário, administração tributária, planejamento tributário e elisão fiscal são definidos como uma forma legal de redução das despesas com tributos, quando os contribuintes identificam oportunidades nas leis para diminuir a carga tributária das empresas (ARMSTRONG; BLOUIN; LARCKER, 2012; DESAI; DHARMAPALA, 2006; FORMIGONI et al, 2009; MINNICK; NOGA, 2010)

**Potin et al (2016) investigaram a relação de dependência entre os segmentos de governança corporativa, planejamento tributário e retorno sobre ativos das empresas da B3. Como resultados encontrou relação entre planejamento tributário e retorno sobre ativo nas empresas que praticam planejamento tributário. Considerou a partir dos estudos de Gomes (2016) que empresas as quais praticam ETR abaixo da carga tributária nominal (34%), evidenciam gestão tributária e pesquisou a relação com retorno sobre ativos, graduando da seguinte forma: agressivo (abaixo de 20%), encontrou uma relação com ROA baixo, moderado (acima de 20% e abaixo de 34%) encontrou uma relação com ROA alto, enquanto empresas sem gerenciamento (a partir de 34%) apresentaram um ROA médio.**

Neste contexto, alguns pesquisadores (CHEN et al., 2010; REGO; WILSON, 2012; FRANCIS et al., 2014) sugerem que condutas mais agressiva quanto ao planejamento fiscal deve ser ponderada entre o objetivo de se obter um incremento de rentabilidade, de construção da imagem positiva da empresa e dos gestores junto ao mercado, mas, também, aos riscos inerentes as possíveis penalidades impostas pelas autoridades tributárias. A evasão fiscal, quando detectada pelas autoridades fiscais, pode levar a penalidades como imputação de responsabilidades tributárias, aplicação de multas e danos à reputação da empresa (HANLON; SLEMROD, 2006).

#### **2.3.4 Influência dos Conselhos e Comitês**

**A pesquisa de Coles et al (2008) investiga a relação entre o valor da empresa e a estrutura do conselho. O resultado sugere que empresas complexas têm maiores requisitos de consultoria do que empresas simples, possuem conselhos maiores com mais diretores externos. Conclui também que conselhos maiores em uma grande corporação resultará em melhor desempenho corporativo.**

**Bhagat e Black (1999) investigam a relação da composição do conselho e o desempenho da empresa. Não encontram evidências convincentes de que uma maior independência do conselho esteja correlacionada com maior lucratividade da empresa. Pelo contrário, encontram evidências de que empresas com conselheiros independentes, na maioria, são menos lucrativos do que outras empresas.**

Yermack (1996) em sua pesquisa apresenta evidências de que conselhos menores são mais eficazes e aumentam o valor das empresas. Utilizou como variáveis independentes o tamanho da empresa, a participação no setor, dentro propriedade de ações, oportunidades de crescimento e estruturas alternativas de governança corporativa. Encontrou associações consistentes nas quais empresas com pequenas diretorias também exibem valores mais favoráveis para índices financeiros e fornecem incentivos ao desempenho do CEO, provenientes de remuneração.

No Brasil, o Conselho Fiscal é um órgão tipicamente nosso que foi instituído pela Lei 6.404/76 (Lei das S.A.) e tem como atividade principal o ato de fiscalizar, conforme disposto em seu art.163, I:

[...] fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários. Assim, sua função não se confunde com a Auditoria Interna ou o órgão de Comitê de Auditoria.

Deve ainda opinar sobre o relatório anual da administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares à deliberação da assembleia geral; opinar sobre propostas dos órgãos da administração, submetidas à assembleia geral que dispõem sobre modificação de patrimônio líquido, investimentos, distribuição de lucros e reorganizações societárias entre outras:

A Lei *Sarbanes-Oxley* indiretamente fortaleceu o papel do Conselho Fiscal quando as autoridades americanas (*Securities and Exchange Commission – SEC*) aceitaram que esse fórum substituísse os Comitês de Auditoria nas companhias brasileiras listadas na Bolsa de Nova York (NYSE), reconhecendo que no Brasil existem órgãos internos independentes do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva.

Ainda em relação ao Conselho Fiscal, esse entendimento é sustentado por Fontes Filho (2004) quando faz uma metáfora em relação ao órgão:

Assim como a jabuticaba, fruto de produção e exportação praticamente exclusiva do Brasil, o conselho fiscal pode representar uma notável contribuição também aos sistemas de governança de outros países, onde a preponderância da propriedade concentrada e o sistema legal limitam a

proteção e direitos dos minoritários. Desse modo, assim como a jabuticaba o conselho fiscal é um “produto” para se orgulhar, estimular sua “produção” e exportar.

Outra constatação importante é realizada quando Tinoco, Escuder, Yoshitake (2011) evidenciam que os conselheiros fiscais têm, efetivamente, conhecimento de suas responsabilidades e de que as referidas práticas geram valor aos acionistas. Entretanto, apesar das empresas cumprirem com as práticas de governança corporativa não incluem na aplicação desse mecanismo o conselho fiscal, mantendo-o apenas dentro das regras previstas na Lei das S.A. Elementos do estudo apontam as relações conflitantes entre os órgãos: conselho de administração e conselho fiscal. O último, por ser um órgão de instalação obrigatória, no entanto, não permanente e apenas instaurado com a vontade de acionistas com pelo menos 10% do capital votante. Consequentemente, um expressivo número de empresas não mantém em funcionamento esse conselho, concluindo que sua aplicação ocorre apenas quando existe algum tipo de conflito de agência.

Furuta (2010) investiga as características das empresas que optaram por formar o Comitê de Auditoria ou o Conselho Fiscal. Os resultados sugerem que empresas com vendas inferiores a R\$ 15 milhões têm menor probabilidade de constituir Comitê de Auditoria e empresas com proporção de ativo imobilizado sobre vendas inferior a 60% tem maior probabilidade de constituir Comitê de Auditoria. Foi encontrado nas empresas que oferecem incentivos a gestores uma maior chance de constituir o Comitê de Auditoria. Não foram encontrados indícios de uma relação positiva entre a empresa ter maior alavancagem e a presença do Comitê de Auditoria. A maioria dos executivos informaram que o nível de governança corporativa foi um dos fatores que influenciou na decisão de instalar o Comitê de Auditoria ou o Conselho Fiscal.

Zaman, Hudaib, e Haniffa (2011) encontraram relação positiva entre a efetividade do Comitê de Auditoria e a contratação de outros serviços da empresa de auditoria. O estudo sugere, também, Comitês de Auditoria mais bem organizados, com maior proporção de membros independentes tendem a demandar estudos mais complexos e aprofundados das empresas de auditoria independente, o que pode levar à contratação de serviços extras.

Lanis e Richardson (2011) investigam o efeito da composição do conselho de administração na agressividade tributária das empresas. Os resultados para uma amostra baseada em empresas tributárias agressivas e não tributárias agressivas, mostram que a inclusão de uma proporção maior de membros externos no conselho de administração reduz a probabilidade de agressividade tributária. Outro estudo examina o impacto da diversidade

de gênero da diretoria na agressividade dos impostos corporativos mostra uma associação negativa significativa entre a representação feminina no conselho e a agressividade fiscal. (LANIS; RICHARDSON; TAYLOR, 2015)

Baioco e Almeida (2016) avaliam os efeitos do Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal com suas diferentes características na qualidade da informação contábil no Brasil. Utilizam como *proxies* da qualidade da informação contábil: relevância da informação contábil, tempestividade e conservadorismo condicional. A presença do Conselho Fiscal impactou positivamente a relevância do patrimônio líquido, enquanto a presença do Comitê de Auditoria, a relevância do lucro. O conservadorismo foi evidenciado no grupo de empresas com conselho fiscal permanente, demonstrando que tem importância como característica de governança, em relação a instalação para funcionamento temporário.

Kanagaretnam, Lee, Lim, Lobo (2016) em uma amostra de 31 países investigam a relação entre a qualidade dos auditores e a agressividade dos impostos corporativos. Empregando uma variável de agressividade tributária como medida de elisão fiscal, encontraram significativas evidências de que a qualidade do auditor está associada negativamente à probabilidade de agressividade tributária, mesmo após o controle de outros determinantes institucionais como características do sistema tributário do país de origem.

### **2.3.5 Pesquisas no Brasil**

No Brasil, está sendo desenvolvido um crescente número de pesquisas que investigam a correlação entre a governança corporativa e características gerais, como a remuneração variável paga a diretoria executiva, a segregação entre Chairman e CEO e a independência e composição do Conselho de Administração (GOMES, 2016); a relação entre empresas familiares e a Agressividade Tributária (CABELLO; GAIO, 2017; MARTINEZ; RAMALHO, 2014); a influência da estrutura de controle (FONSECA; MARTINEZ, 2017); e o fato de a empresa ser controlada ou controladora (MARTINEZ; DALFIOR, 2016). Como ordem natural deste processo de avaliação de Planejamento Tributário e, por conseguinte, surgiu o conceito de Agressividade Fiscal que objetiva mensurar o grau de risco deste planejamento, diante da busca do incremento infundável de desempenho. Entretanto, quando as corporações decidem aumentar os ganhos pelo caminho



de redução do ônus tributário podem incorrer, inevitavelmente, em riscos ao se aproximarem dos limites da ilegalidade na interpretação da autoridade tributária.

Gomes (2016) investigou as características da governança corporativa como estímulo a gestão fiscal das empresas brasileiras listadas na BMF&Bovespa (atual B3), entre 2008 e 2014, sendo que para isso foi utilizado os indicadores de gerenciamento tributário, *ETR*, *CashETR* e *BTD*. Como resultado, encontrou evidências na relação da remuneração variável paga aos executivos e o gerenciamento tributário nas empresas brasileiras. Identificou também evidências de que a gestão tributária passada influencia a futura e constatou que as empresas brasileiras se utilizam do benefício do gerenciamento tributário diante de uma alíquota média da amostra analisada em 25%, ou seja, menor que a alíquota nominal de 34 % dos tributos sobre o lucro no Brasil. O autor também relacionou os indicadores de gerenciamento tributário com a remuneração dos executivos, tamanho do conselho de administração, segregação entre Chairman e CEO e a independência do conselho de administração.

Vello e Martinez (2014) sugerem uma relação negativa entre planejamento tributário eficiente e risco de mercado das companhias brasileiras de capital aberto. A pesquisa apresenta, porém, diferenças nos resultados que são explicadas pelas características e tamanho da amostra. Os pesquisadores utilizaram como critério para coleta de dados, empresas que responderam à pesquisa da Melhores & Maiores da editora Abril. Foram analisadas as maiores empresas brasileiras segundo a metodologia da editora Abril. Assim, a pesquisa encontrou evidências significativas que o planejamento tributário eficiente aumenta o valor das empresas brasileiras, a exemplo do que concluiu os estudos de Desai e Dharmapala (2006) e Wilson (2009) realizados em outros mercados.

Entre as áreas de atuação das ciências humanas, as definições de Planejamento Tributário em pesquisas realizadas na literatura brasileira costumam se alternar entre os vieses administrativo, jurídico, econômico e contábil realizados na maioria das vezes por especialista nas áreas respectivas. No Brasil, apesar do crescimento de pesquisas nas últimas décadas, ainda carece de mais estudos com olhares mais amplos e multidisciplinares de forma a contribuir para o desenvolvimento das variáveis governança corporativa e planejamento tributário.

Esta pesquisa traz novas características da governança corporativa inseridas nas empresas brasileiras negociadas na bolsa de valores (B3) ao investigar, através da pesquisa quantitativa, sua influência na gestão tributária. Dentro dessas características, o percentual

de especialistas em contabilidade nos Conselho Administrativo, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal, em relação aos seus respectivos quadros, são mensuradas pelas *proxies ETR, CashETR e BTD*. Foram utilizadas como variáveis de moderação, os segmentos de governança corporativa (N1, N2 e NM) em relação à Tradicional e as variáveis de controle, Ativo Total das empresas, ROA, ROE médio, Free Float, logaritmo de Patrimônio Líquido, e dividendos distribuídos.

## 2.4 Hipóteses da Pesquisa

Diante do problema de pesquisa foram dispostas sete hipóteses, considerando a relação entre as características de governança corporativa e a gestão tributária. Assim, foram avaliadas as seguintes hipóteses:

- (H<sub>1</sub>) As empresas classificadas em maiores níveis de governança corporativa (Nível 1, Nível 2, e Novo Mercado) em relação às empresas Tradicionais indicam uma melhor gestão tributária representada pelas proxies de gerenciamento tributário ETR, CashETR e BTB;
- (H<sub>2</sub>) O percentual de especialistas em contabilidade titulares no Conselho de Administração das empresas afeta as proxies de gerenciamento tributário ETR, CashETR e BTB;
- (H<sub>3</sub>) O percentual de especialistas em contabilidade no Comitê de Auditoria das empresas afeta as proxies de gerenciamento tributário ETR, CashETR e BTB;
- (H<sub>4</sub>) O percentual de especialistas em contabilidade no Conselho Fiscal Permanente das empresas afeta as proxies de gerenciamento tributário ETR, CashETR e BTB;
- (H<sub>5</sub>) Os melhores índices de Retornos sobre Ativo Total (ROA) tem correlação com uma melhor gestão tributária, mensurada pelas proxies ETR, CashETR e BTB;
- (H<sub>6</sub>) Os melhores índices de Retornos sobre Patrimônio Líquido médio (ROE) tem correlação com uma melhor gestão tributária, mensurada pelas proxies ETR, CashETR e BTB; e
- (H<sub>7</sub>) Empresas que tem suas ações negociadas na B3 com uma pulverização mínima de 25% dessas ações ofertadas ao público pode ter influência na gestão tributária medida pelas proxies ETR, CashETR e BTB.

## 3 METODOLOGIA

### 3.1 Apresentação e Descrição do Método

A pesquisa foi baseada nas informações contábeis-financeiras das empresas de capital aberto na B3 coletadas numa população que corresponde a todas as empresas industriais e comerciais não financeiras (``Ind&ComBr``), por meio do banco de dados da empresa Economática entre o período de 2009 a 2018. A população é composta por 1.056 empresas, porém a amostra utilizada foi 96 empresas classificadas pela Governança Corporativa (Novo Mercado, Nível 2 ou Nível 1) e as empresas denominadas como Tradicionais, durante o período dos últimos 10 anos. Adicionalmente, foram extraídas informações da Comissão de Valores Mobiliários, Formulários de Referência publicados pelas empresas, conforme Instrução Normativa CVM 480/09.

Segundo Selltitz et al. (1965), enquadram-se na categoria dos estudos exploratórios todos aqueles que buscam descobrir ideias e intuições, na tentativa de adquirir maior familiaridade com o fenômeno pesquisado. De forma semelhante, Gil (1999) considera que a pesquisa exploratória tem como objetivo principal desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e ideias, tendo em vista a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores. Nesse sentido, Mattar (1999) afirma que "esse tipo de pesquisa é particularmente útil quando se tem uma noção muito vaga do problema de pesquisa". Na tentativa de aprofundar o conhecimento sobre o assunto, busca-se estabelecer melhor o problema de pesquisa, através da elaboração de questões de pesquisa ou desenvolvimento de hipóteses explicativas para os fatos e fenômenos a serem estudados. Mattar (1999) conclui, também, que as questões de pesquisa ou hipóteses podem ajudar a estabelecer as prioridades a serem pesquisadas. "As prioridades poderão ser estabelecidas porque uma particular hipótese explicativa surgida durante a pesquisa exploratória parecerá mais promissora que outras."

Este estudo se caracteriza como *survey* pelo levantamento de características de determinada população e amostra e o estabelecimento de relações entre as variáveis, por meio do emprego de método descritivo-exploratório e análises empíricas pelo uso de métodos estatísticos. No tocante ao levantamento de informações, foram realizadas a pesquisa bibliográfica e documental e, posteriormente, a análise de diversos artigos científicos selecionado. Então, a partir de características específicas de uma determinada amostra das empresas negociadas na B3, esta pesquisa longitudinal investigou as hipóteses mencionadas aplicadas a fatos concretos da realidade brasileira.

### 3.2 Regime Tributário

Regime Tributário é o conjunto de leis que regulamenta a forma de tributação da pessoa jurídica no que diz respeito ao Imposto de Renda (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). A variação dá-se nas alíquotas de imposto e na base de cálculo, que pode ser a partir do Lucro Presumido ou do Lucro Real. Outros regimes, como Simples Nacional ou Lucro Arbitrado não serão objeto deste estudo.

Neste estudo, será restrito ao regime tributário de apuração pelo Lucro Real para o porte econômico e de empresa que são regidas pela Lei das S.A. (6.404/76) e tem suas ações ofertadas em mercado acionário. É o regime obrigatório para empresas que faturam anualmente acima de R\$ 78 milhões, além de instituições financeiras, mas que permite o cadastro de qualquer outra empresa. Possui as alíquotas do Contribuição para o Programa de Integração Social (PIS), Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS), Imposto de Renda sobre a Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição social sobre Lucro Líquido (CSLL) calculadas em função do lucro real obtido, ou seja, a partir da diferença entre receita, custos e despesas ao longo do ano.

O Lucro Real é o regime tributário geralmente praticado pelas grandes empresas, empresas de capital aberto. Neste regime o contribuinte pode descontar todas os custos e despesas, sejam operacionais ou não, desde que cumprindo as exigências da legislação contábil, fiscal e, no caso de empresas de capital aberto, a lei das S.A. (Lei 6.404/76).

Para Bisolo e Bagio (2012, p. 196),

a escolha do método de tributação é determinante no resultado financeiro dos exercícios. Sendo assim, a adoção do método de tributação mais adequado à realidade da empresa, poderá refletir em maior lucratividade empresarial.

Porém, Oliveira et al (2006) afirmam que, independente do regime tributário adotado pela empresa, é essencial que se defina um planejamento tributário que considere todos os fatos administrativos que possam influenciar na economia dos impostos, apresentando de forma transparente os encargos tributários em cada uma das formas tributárias legais.

### 3.3 Coleta e Seleção de Dados

A técnica de utilizada para coleta de dados em painel, foi inicialmente a pesquisa documental das demonstrações contábeis das empresas listadas na B3, utilizando o banco de dados da empresa Economática, site da CVM e das respectivas empresas integrantes na amostra para selecionar as seguintes informações: (a) lucro líquido antes do imposto de renda (LAIR); (b) despesas tributárias incidentes sobre o lucro líquido (Imposto de Renda e Contribuição Social s/Lucro Líquido); Formulário de Referência publicados pelas empresas, dados informados pela Comissão de Valores Mobiliários. Este estudo utilizou as três citadas fontes de dados para buscar elementos de características de governança corporativa e métricas de gestão tributária.

A seleção das empresas que compuseram amostra para realização da investigação do presente estudo, dentre as empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3 em 2018, em se tratando de uma pesquisa longitudinal, foram capturadas as informações das empresas a partir de 2009, sendo eliminadas as empresas financeiras e as que não dispunham dos dados necessários para se computarem as variáveis utilizadas. A tabela 1 demonstra a população pesquisada e amostra utilizada, considerando a empresas excluídas.

Tabela 1 – Composição da Amostra Pesquisada

<b>População</b>	<b>1056</b>
(-) Empresas financeiras	(22)
(-) Empresas com LAIR negativo	(364)
(-) Empresas não ativas	(500)
(-) Empresas sem os dados necessários	(74)
<b>Total da Amostra</b>	<b>96</b>

Nesse contexto, a pesquisa investigou, por meio de estudos em painel no período entre 2009 e 2018, determinadas características da governança corporativa que influenciam a gestão tributária, de forma a verificar a existência de correlação entre as *proxies* de gestão tributária, variáveis dependentes (Y) e as variáveis independentes (X). Foram utilizadas no modelo de regressão, como variáveis de moderação, os segmentos de governança corporativa (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado) e as variáveis de controle (C), conforme descrito a seguir:

- (i) Percentual de especialistas em contabilidade integrantes (titulares) no Conselho de Administração (X);
- (ii) Percentual de especialistas em contabilidade no Comitê de Auditoria (X);
- (iii) Percentual de especialistas em contabilidade no Conselho Fiscal (X);
- (iv) Empresas que tem regulada a prática do Free Float (X/C);
- (v) Taxa de Rentabilidade sobre Ativo Total (ROA) (X/C);
- (vi) Taxa de Rentabilidade sobre Patrimônio Líquido médio (ROE) (X/C);
- (vii) Ativo Total (C);
- (viii) Logaritmo do Patrimônio Líquido (C); e
- (ix) Dividendos distribuídos (C)

Numa segunda fase, tentou-se identificar as características de governança corporativa exercidas pelas empresas brasileiras de capital aberto negociadas na B3 influenciam a gestão tributária e acarretam um aumento do seu desempenho, mensurado através das *proxies* ETR, CashETR, BTM. Portanto, através das hipóteses formuladas foram investigadas e testadas, na forma estatística, quais variáveis independentes podem influenciar as variáveis dependentes, ou seja, as proxies escolhidas para medição da gestão tributária. Passada a etapa descritiva, iniciou-se a fase de análise através do método em painéis, confirmando suas correlações pelo modelo econométrico de regressão entre as variáveis selecionadas.

### **3.4 Proxies para mensuração do Gerenciamento Tributário: ETR, CashETR e BTM**

As variáveis centrais da pesquisa em contabilidade tributária e usadas regularmente como proxies para a elisão fiscal são as taxas de imposto efetivo (ETR) e as Diferenças entre os livros contábeis e tributários (BTM).

Conforme a literatura atinente ao cálculo da alíquota efetiva do tributo (*Effective Tax Rates* - ETR), a ETR é comumente usada para medir o gerenciamento tributário, pois ela calcula a alíquota efetiva do tributo calculado no exercício do resultado das empresas (GUPTA; NEWBERRY, 1997; MILLS; ERICKSON; MAYDEW, 1998; GUPTA; MILLS, 2002; YIN, 2003; REGO, 2003; PHILLIPS, 2003; MINNICK; NOGA, 2010; ARMSTRONG; BLOUIN; LARCKER, 2012).

Segundo alguns pesquisadores (MILLS; NEWBERRY, 2001; FORMIGONI et al, 2009; MINNICK; NOGA, 2010; ARMSTRONG; BLOUIN; LARCKER, 2012), a ETR anual é definida como o percentual obtido pela divisão da despesa total com tributos sobre o Lucro antes do Imposto de Renda, especificamente o Imposto de Renda e a Contribuição sobre Lucro Líquido de uma determinada empresa  $i$  no ano  $t$ :

$$ETR = \frac{\text{Desp Tributárias s/ Lucro}}{LAIR}$$

Onde a despesa tributária é o somatório das despesas com Imposto de Renda e Contribuição Social sobre Lucro Líquido do ano corrente e diferida, e o LAIR é o lucro da empresa antes do Imposto de Renda.

Assim, presume-se que um ETR baixo reflita uma despesa tributária baixa resultante da elisão fiscal. O ETR pode ser facilmente calculado a partir de dados da demonstração financeira, o que explica a sua ampla utilização. No entanto, não há consenso sobre as definições exatas do numerador e denominador. Diversas variantes de ETR são estabelecidas na literatura. Os princípios contábeis geralmente aceitos (GAAP) ETR (PHILLIPS, 2003), ETR atual (GUPTA; NEWBERRY, 1997) e ETR em dinheiro (DYRENG; HANLON; MAYDEW, 2008)

Portanto, para identificar o gerenciamento tributário nas empresas calculou-se a ETR das empresas listadas na B3 entre 2009 e 2018. Como forma de demonstrar que as alíquotas efetivas identificadas por meio do cálculo da ETR são menores que as alíquotas normais dos tributos sobre o lucro, aplicou-se o teste de sinal com 1 amostra para estimar a mediana da população e compará-la a um valor alvo. Tal teste não paramétrico foi aplicado, pois a população tratada nesta pesquisa não tem distribuição normal.

A segunda *proxy* CashETR (*Cash Effective Tax Rate*) refere-se aos tributos pagos em dinheiro incidentes sobre o lucro antes do IR e CSLL divididos pelo lucro contábil antes dos impostos incidentes sobre o lucro tributável. Considerando que o estudo tratou de um período de 10 anos, como forma adicional de identificação do gerenciamento tributário nas empresas brasileiras, **foi utilizada a média aritmética simples relativa ao número de anos, de forma a reduzir a significativa variância encontrada ao longo do período.**

Conforme Dyreng et al. (2008), a CashETR considera os tributos efetivamente pagos, uma vez que esses levam em conta, além do tributo devido, pagamentos extraordinários e compensações realizadas, tornando-se, então, uma *proxy* com melhor disposição para medir a elisão fiscal das empresas em longo prazo.

De acordo com esses autores, para calcular a CashETR duas modificações são realizadas no cálculo das ETRs. A primeira, e mais importante, é a medição das taxas efetivas de impostos, realizada em longo prazo, ou seja, dez anos. A segunda é que, para fazer isso, os impostos de uma empresa são somados durante um período de dez anos e divididos pela soma do lucro antes do imposto de renda (LAIR), ao longo dos mesmos dez anos. Isso produz uma taxa efetiva de imposto que acompanha melhor os encargos tributários das empresas em longo prazo.

Além disso, para o cálculo do CashETR são considerados somente os pagamentos realizados de tributos, sem considerar os impostos diferidos em função das diferenças tributárias, pois o que se busca é a identificação do verdadeiro encargo pago de tributos sobre o lucro.

Portanto, seguindo Dyreng et al. (2008), calculou-se a *CashETR* da seguinte forma:

$\text{CashETR} = \frac{\text{Desp Trib s/ Lucro} + \text{Var. (IR e CSLL a pg}_{(ano\ 1)} - \text{IR e CSLL a pg}_{(ano\ 0)}}{\text{LAIR}}$
--

Onde são representados pelo somatório dos pagamentos de Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL) do ano mais a variação do IR mais CSLL a pagar (Passivo Circulante) do ano corrente menos IR mais CSLL a pagar (Passivo Circulante) do ano anterior, dividido pelo LAIR (lucro antes do Imposto de Renda).

Destaca-se que, para a identificação dos tributos pagos pelas empresas, consideraram-se somente as despesas correntes com tributos, já que essas representam as contrapartidas dos passivos tributários registrados nas empresas e liquidados.

Cabe também ressaltar que existem duas críticas em relação à capacidade da taxa efetiva (ETR) em detectar o planejamento tributário nas empresas. Uma delas é quando um prejuízo operacional líquido anterior é compensado com o lucro tributável de um ano lucrativo posterior, portanto nessa situação, ela está subestimada, mesmo sem o gerenciamento tributário. A outra é que a taxa efetiva da despesa total de tributos incidentes



sobre o lucro (despesas de IR e CSLL corrente mais diferida), considera os tributos relativos a períodos anteriores que tiveram seus pagamentos postergados.

As duas medidas são amplamente utilizadas para capturar os objetivos utilizados pelos gestores quando se trata de elisão fiscal. Na medida em que os gerentes estejam preocupados em reduzir as despesas tributárias para fins de contabilidade financeira, o uso da primeira medida, ETR, capturará a propensão do executivo a afetar essa métrica. Na medida em que os gerentes estiverem preocupados em reduzir os tributos desembolsados, segunda métrica, CashETR, capturará os efeitos dessa taxa de IR e CSLL pagos em dinheiro.

Por fim, a *Book Tax Differences* (BTD) é considerada a *proxie* que melhor evidencia a agressividade da elisão fiscal, pois se refere à diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável (HANLON, 2005). Aqui foi utilizada a BTD total que é a mais utilizada nas pesquisas (MAZON; PLESKO, 2002)

Portanto, BTD refere-se à diferença entre o lucro contábil reportado nas demonstrações contábeis e o lucro tributável estimado, este último obtido através da *proxy* ETR considerando que o Lucro Tributário (ou Real) é informado pelas empresas mediante a entrega das declarações (obrigações acessórias) e mantidas em sigilo pelos Fiscos (LENNOX; LISOWSKY; PITTMAN, 2013).

A BTD pode ser positiva ou negativa, porém, como elisão fiscal deve resultar em aumento da receita contábil e redução da receita tributável, considera-se normal o resultado positivo para a BTD. (Brooks, Godfrey, Hillenbrand, & Money, 2016).

De acordo com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis n. 32, as empresas são obrigadas a fazer uma reconciliação entre o lucro contábil e o lucro tributável, demonstrando em nota explicativa todos os fatores que desvinculam o lucro contábil do lucro tributável. O Pronunciamento Técnico 32 estabeleceu a aplicação de tributos sobre o lucro em todos os resultados líquidos tributáveis, inclusive impostos internacionais. Um dos intuitos desse conjunto de resoluções foi o de adequar a contabilização brasileira à internacional, regida pelas Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, a *IFRS (International Financial Reporting Standards)* aprovadas pelas Leis 11.638/07 e a Lei 11.941/09. Essas mudanças fizeram parte do processo de harmonização ao padrão internacional com o objetivo de possibilitar a utilização das demonstrações contábeis das empresas brasileiras negociadas em outros mercados. Tal fato buscou a abertura do mercado internacional de capitais e proporcionou as empresas brasileiras de capital aberto maior transparência, tornando as informações contábeis cada vez mais seguras para si e para os países que adotam o referido padrão.

Portanto, por meio das demonstrações financeiras calculou-se o *BTD* das empresas, dividindo-se as despesas com tributos sobre o lucro por 0,34 (percentual referente às alíquotas dos tributos sobre o lucro no período analisado no sistema tributário brasileiro) e, desse valor, diminuiu-se o lucro antes dos tributos sobre o lucro, conforme fórmula a seguir:

$$BTD = LAIR - \left( \frac{Desp Trib s/ Lucro}{0,34} \right)$$

Nesse contexto, é mister ressaltar que o novo Decreto-lei n. 9.580/2018 (BRASIL, 2018) revoga o Decreto 3.000/1999, e em seus art. 420, dispõe sobre as regras sobre o dever de avaliar pelo valor de patrimônio líquido os investimentos da pessoa jurídica (Lei 6.404/76, art. 248), e o art.580, regulamenta a compensação de prejuízos fiscais acumulados, estabelecendo que somente podem ser compensados nos períodos subsequentes ao da sua apuração (trimestral ou anual) com lucros da mesma natureza, observado o limite de 30% (trinta por cento) do referido lucro líquido ajustado. Ainda, o respectivo Decreto trata no art. 581 sobre os prejuízos não operacionais, no caso de alienação de bens e direitos do ativo imobilizado, investimento e intangível, e no art. 585 limita a compensação de prejuízos em situações de reorganização societária.

Assim, esta situação está normatizada pela Secretaria Especial da Receita Federal por intermédio das legislações que vieram ao longo do tempo, aperfeiçoando as formas de compensações no entendimento do Fisco brasileiro. Essa circunstância não afeta o índice *ETR* em detectar o planejamento tributário das empresas. Logo, considerando que a *ETR* soma as despesas tributárias correntes e diferidas. Contudo, pode afetar o índice *CashETR* e *BTD*, que é a diferença entre o lucro contábil e o lucro tributário.

### 3.5 Apresentação dos Modelos e Descrição das Variáveis

O modelo de regressão utilizado para análise da  $H_1$ :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 (X_{it}) + \beta_{cl} (C_{lit}) + \dots + \beta_{nit} (C_{nit}) + \varphi$$

Onde:

i = empresa e t = ano;

$Y_{it}$  = variável dependente (ETR, CashETR e BTM);

$X_{it}$  = variável independente;

$C_{it}$  = variável de controle;

$\beta$  = coeficientes; e

$\varphi$  = erro

O modelo de regressão utilizado para análise da H<sub>2</sub> a H<sub>7</sub>:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 (X_{it}) + \beta_2 (\mu_{it}) + \beta_3 (X_{it} \mu_{it}) + \beta_{cl} (C_{lit}) + \dots + \beta_{cn\ it} (C_{nit}) + \varphi$$

Onde:

i = empresa e t = ano;

$Y_{it}$  = variável dependente (ETR, CashETR e BTM);

$X_{it}$  = variável independente;

$\mu_{it}$  = variável de moderação;

$C_{it}$  = variável de controle;

$\beta$  = coeficientes; e

$\varphi$  = erro

## 4 ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS

A tabela 2 apresenta as taxas médias dos segmentos Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, demonstrando os limites médios inferiores e superiores do agrupamento dos respectivos segmentos.

**Tabela 2 – ETR** (%)

	<b>TD – Média</b>	<b>TD – LI</b>	<b>TD – LS</b>	<b>N1 - Média</b>	<b>N1 - LI</b>	<b>N1 - LS</b>	<b>N2 - Média</b>	<b>N2 - LI</b>	<b>N2 - LS</b>
<b>2009</b>	23	18	27	25	18	32	27	22	32
<b>2010</b>	25	22	29	20	14	26	28	23	33
<b>2011</b>	23	19	26	20	15	26	27	23	31
<b>2012</b>	25	21	28	18	12	24	25	21	30

<b>2013</b>	23	19	27	17	10	25	22	15	28
<b>2014</b>	20	15	25	16	7	25	21	13	29
<b>2015</b>	26	22	31	16	6	26	21	16	26
<b>2016</b>	25	18	33	1	-29	31	86	-38	210
<b>2017</b>	24	19	30	13	-3	29	16	10	22
<b>2018</b>	23	18	28	17	8	26	21	14	27
<b>Média</b>	24	19	28	16	6	27	29	12	47

	NM – Média	NM – LI	NM - LS	Todos – Média	Todos - LI	Todos - LS
<b>2009</b>	26	23	29	25	23	27
<b>2010</b>	21	18	25	23	21	25
<b>2011</b>	23	21	25	23	21	25
<b>2012</b>	24	21	27	24	22	26
<b>2013</b>	22	18	25	22	19	24
<b>2014</b>	19	16	23	19	17	22
<b>2015</b>	5	-19	29	14	1	27
<b>2016</b>	15	-4	34	23	9	37
<b>2017</b>	22	16	27	22	18	25
<b>2018</b>	23	18	28	22	19	26
<b>Média</b>	20	13	27	22	17	26

Fonte: Elaborada a partir de dados da Economática

O período compreendido entre 2009 e 2018 apresenta uma ETR Todos-média de 22%, variando entre limites inferiores e superiores entre 5% e 4%, respectivamente. Os níveis 1 e Novo Mercado apresentam ETR médias 16% e 20% abaixo da ETR média de todos os segmentos. No segmento Tradicional, constata-se a ETR média de 24%, enquanto o nível 2 demonstra a maior taxa média de 29%, porém abaixo da carga tributária brasileira considerada no período de 34%. Portanto, pela análise da ETR se presume a ocorrência de gestão tributária na amostra analisada.

Uma análise da ETR entre o início e o final do período (2009-2018) demonstra uma queda das ETR para empresa com níveis de governança corporativa: Nível 1 (25%-17%), Nível 2 (27%-21%) e Novo Mercado (26%-23%). Enquanto, as empresas do segmento Tradicional mantiveram-se estáveis em 23%, considerando os momentos estáticos. Destacando a métrica tributária ETR, quanto maior for o índice encontrado, menor é o grau de gestão tributária.

Entretanto, existem críticas quanto à proxy ETR, pois o cálculo considera as despesas tributárias incidentes sobre o lucro (Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido) referente aos períodos corrente e diferido. As despesas tributárias diferidas ocorrem

quando há postergação de pagamentos em impostos em períodos anteriores, podendo, então, distorcer a métrica sobre gerenciamento tributário. Outro aspecto que contribui para influenciar o cálculo da proxy é o fato de, nos últimos anos, o governo federal ter lançado uma série de Planos de Refinanciamento de tributos em atraso, como o REFIS entre outros.

A segunda proxy descrita para mensurar o gerenciamento tributário foi desenvolvida por Dyreng et al. (2008), a CashETR resgata os tributos efetivamente pagos, pagamentos extraordinários e compensações realizadas entre tributos, tornando-se uma proxy com melhor parâmetro para medir a elisão fiscal das empresas em longo prazo, por meio da taxa efetiva de pagamento de tributos incidentes sobre o lucro.

De acordo com esses autores, para calcular a CashETR duas modificações são realizadas no cálculo das ETRs. A primeira, e mais importante, é a medição das taxas efetivas de impostos, realizada em longo prazo, ou seja, dez anos. A segunda é que, para fazer isso, os impostos de uma empresa são somados durante um período de dez anos e divididos pela soma do lucro antes do imposto de renda (LAIR), ao longo dos mesmos dez anos. Isso produz uma taxa efetiva de imposto que acompanha melhor os encargos tributários das empresas em longo prazo.

Além disso, para o cálculo do CashETR são considerados somente os pagamentos realizados de tributos, sem considerar os impostos diferidos em função das diferenças tributárias, pois o que se busca é a identificação do verdadeiro encargo pago de tributos sobre o lucro. **Neste estudo, foi utilizada a CashETR média, considerando o levantamento do período 2009-2018, com objetivo de encontrar a taxa média de imposto total pago no período corrente e reduzir as interferências e significativas variações encontradas na CashETR. Assim, foi encontrada a média da proxie através do somatório dos tributos efetivamente pagos nos anos divididos pelo número de anos, na tentativa de minimizar os efeitos dos planos de refinanciamento de tributos promovida pelo governo federal no intervalo considerado.**

**Tabela 3 – CashETR** (%)

	<b>TD – Média</b>	<b>TD – LI</b>	<b>TD - LS</b>	<b>N1 - Média</b>	<b>N1 - LI</b>	<b>N1 - LS</b>	<b>N2 - Média</b>	<b>N2 - LI</b>	<b>N2 - LS</b>
<b>2009</b>	23	18	28	25	18	32	27	22	32
<b>2010</b>	617	-268	1503	27	17	36	82	-15	180
<b>2011</b>	282	-105	669	23	17	30	53	8	99
<b>2012</b>	121	-5	248	26	18	34	45	14	76
<b>2013</b>	161	-41	364	22	15	28	41	14	67

<b>2014</b>	126	-26	278	21	14	27	35	13	57
<b>2015</b>	149	-3	301	20	14	27	34	14	55
<b>2016</b>	135	9	260	17	9	25	35	18	53
<b>2017</b>	143	9	277	17	8	25	34	17	52
<b>2018</b>	130	10	251	29	2	55	34	18	49
<b>Média</b>	189	-40	418	23	13	32	42	12	72

	NM - Média	NM - LI	NM - LS	Todos - Média	Todos - LI	Todos - LS
<b>2009</b>	26	23	29	25	23	27
<b>2010</b>	96	35	157	259	-29	548
<b>2011</b>	-204	-650	242	-14	-288	260
<b>2012</b>	-199	-541	144	-62	-252	128
<b>2013</b>	-153	-428	121	-25	-188	138
<b>2014</b>	-152	-386	81	-37	-173	100
<b>2015</b>	-131	-333	70	-18	-139	103
<b>2016</b>	-118	-295	59	-16	-121	90
<b>2017</b>	-100	-258	58	-4	-101	94
<b>2018</b>	-88	-230	54	0	-88	87
<b>Média</b>	-102	-306	102	11	-136	157

Fonte: Elaborada a partir de dados da Economática

Na análise descritiva da tabela 3 sobre a métrica CashETR, inicialmente, nota-se uma grande variância entre os limites inferiores e superiores entre as amostras relativas aos segmentos Tradicional e Novo Mercado, o que levou ao detalhamento para retirada de possíveis outliers que pudesse estar distorcendo a pesquisa. Após a busca mais detalhada para o entendimento das amostras, conclui-se que o fator de tamanha variância foi a diferença de porte das empresas pertencentes aos grupos das amostras Tradicional e Novo Mercado.

Para tal, o critério utilizado de porte das empresas foi a Lei 11.638/07, a qual estabelece que empresas com ativo total do ano anterior superior a R\$ 240 milhões ou receita bruta anual superior a R\$ 300 milhões já são consideradas de grande porte.

Assim, após a estratificação dos dados, a divisão entre empresas de grande porte e as demais, segregadas por segmentos Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, ficou conforme tabela 4:

**Tabela 4 – Porte das empresas por segmentos**

Segmento	Até 240 m	Acima de 240 m	Total
Tradicional	70	240	310
Nível N1	0	60	60
Nível N2	0	70	70
Novo Mercado	11	509	520
<b>Total</b>	<b>81</b>	<b>879</b>	<b>960</b>

Fonte: Elaborada a partir de dados da Economática

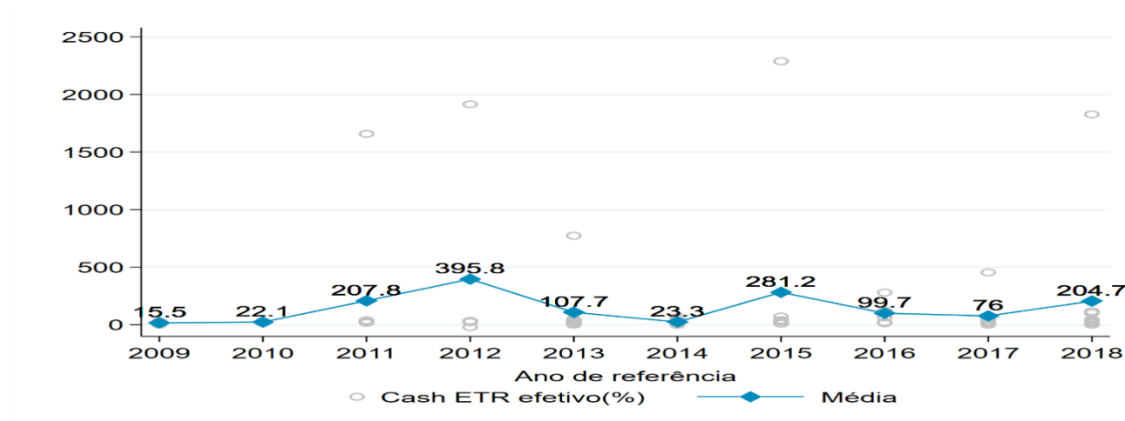
Fica evidenciado a discrepância ocorrida na amostra, como demonstrado no quadro 2, da proxy CashETR que os segmentos Tradicional e Novo Mercado distorcem a pesquisa da relação entre as variáveis Governança Corporativa e Gestão Tributária, considerando os dados da Estatística Descritiva abaixo:

**Quadro 2 – CashETR efetivo**

Segmento	Mediana	Média	Mínimo	Máximo	Variância
Tradicional	28,55	188,73	- 27,9	13.602,2	867.975,0
Nível N1	22,55	22,7	5,1	91,7	167,2
Nível N2	28,15	42,16	15,5	375,0	2.526,7
Novo Mercado	26,1	-101,915	- 11.645,3	1.431,1	750.908,8

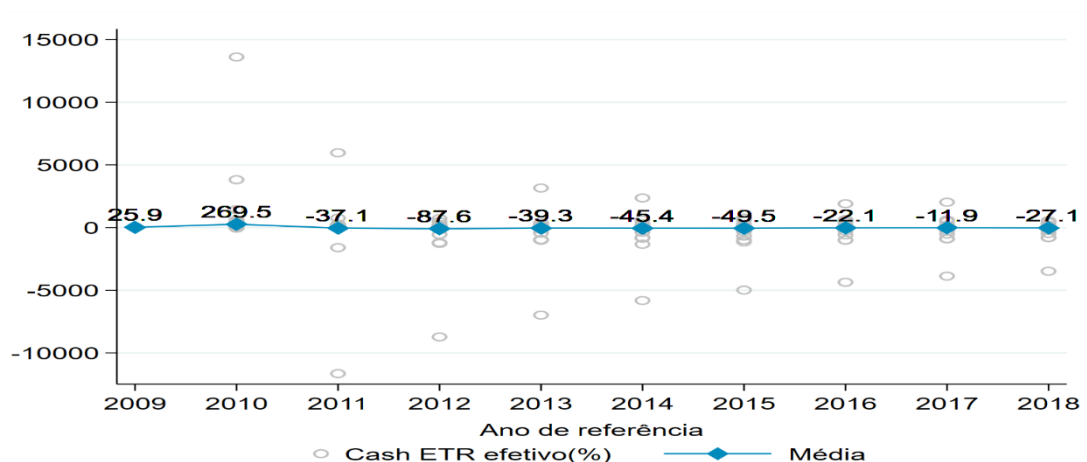
Fonte: Elaborada a partir de dados da Economática

Para identificar o porte das empresas que interfere na análise da métrica CashETR, selecionou-se os dados que estão dispostos graficamente das empresas com ativo até R\$ 240 milhões:



E, portanto, conclui-se que a alta variância ocorreu devido a valores negativos promovidos pelas empresas com ativo total superior a R\$ 240 milhões, conforme gráfico

abaixo:



Fonte: Elaborada a partir de dados da Economática

Por fim, a Book Tax Differences (BTD) apresentada na Tabela 4 denota um crescimento nos 4 segmentos em análise no período de 2009 a 2014, exceto nos segmentos Tradicional e Novo Mercado entre os anos de 2011/2012. Esta proxy representada pela diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável parece ratificar a presença de gestão tributária. De 2014 a 2017, percebe-se um forte decréscimo da BTD certamente impactado pela variável crise econômica que assolou o país que não é objeto desse estudo.

**Tabela 4 – BTD**

	R\$(milhões)				
ANOS	Tradicional	Nível N1	Nível N2	Novo Mercado	Todos
2009	95,981	142,317	83,871	86,060	92,620
2010	118,387	466,317	199,043	396,398	296,603
2011	188,161	548,783	332,243	484,808	381,890
2012	170,784	745,317	369,200	363,498	325,547
2013	202,477	844,833	578,157	473,563	416,856
2014	296,097	974,600	680,200	561,352	510,191
2015	166,842	804,867	599,457	487,156	411,767
2016	251,248	757,117	153,229	485,390	402,545
2017	147,010	590,617	295,014	240,110	235,956
2018	276,084	750,867	292,886	360,421	352,666
<b>Total</b>	<b>1.913,071</b>	<b>6.625,633</b>	<b>3.583,300</b>	<b>3.938,756</b>	<b>3.426,640</b>
<b>Média (2009-2018)</b>	<b>191,307</b>	<b>662,563</b>	<b>358,330</b>	<b>393,876</b>	<b>342,664</b>
<b>Var (%) (2017-2018)</b>	<b>87,80%</b>	<b>27,13%</b>	<b>-0,72%</b>	<b>50,11%</b>	<b>49,46%</b>
<b>Var (%) (2009-2018)</b>	<b>187,65%</b>	<b>427,60%</b>	<b>249,21%</b>	<b>318,80%</b>	<b>280,77%</b>

Fonte: Elaborada a partir de dados da Economática

Em 2018, no entanto, a tabela demonstra um expressivo sinal de recuperação econômica pelo incremento relativo ao período 2017/18, obtendo uma recuperação média de 49,46%. Por tratar-se de números absolutos expressos em milhões, parece confirmar a



tendência da média dos segmentos (Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado), apresentando somente uma ligeira queda o Nível 2. Assim, observa-se que as médias das BTD de 2018 em relação à média dos 10 anos já foi recuperada, com exceção para o nível 2 (358,330/292,886 milhões)

Com relação ao modelo de regressão, as empresas dos segmentos de governança corporativa distinguiram-se em relação às empresas do nível Tradicional, conforme as proxies ETR e CASH ETR com valor p de até 10%. As empresas do segmento Nível 1 apresentaram ETR menor que as empresas do segmento tradicional, enquanto as empresas dos segmentos Nível 2 e Novo Mercado apresentaram CASH ETR menores que as do nível Tradicional. Não houve correlação significativa em relação ao BTB, de acordo com tabela 5:

**Tabela 5 – Segmentos de Governança Corporativa e Proxies - (H<sub>1</sub>)**

Segmentos	BTB		ETR		CASH ETR	
	coefic.	valor p	coefic.	valor p	coefic.	valor p
Nível 1	114,85	0,72	- 6,22	0,08**	- 507,61	0,11
Nível 2	- 241,03	0,14	5,84	0,25	- 411,10	0,09**
Novo Mercado	- 159,43	0,18	- 4,41	0,33	- 550,09	0,07**

\* valor p até 5%; \*\* valor p até 10%

Variáveis independentes: Governança Corporativa

Variáveis de controle: Ativo Total, Roa, Roe, Freefloat, Log PL, Dividendo

Apesar disso, não se pode afirmar a hipótese (H<sub>1</sub>) que as empresas classificadas em maiores níveis de governança corporativa (Nível 1, Nível 2, e Novo Mercado), indicam uma melhor gestão tributária representada pelas proxies de gerenciamento tributário ETR, CashETR e BTB. As análises das proxies e os resultados obtidos não foram comprovados pelas poucas e não significativas correlações encontradas entre as variáveis pesquisadas.

No entanto, os valores médios encontrados na ETR apresentam um significativo desvio em relação à CashETR, possivelmente, por interferências pela sucessão e excessivos Planos de Refinanciamento de Tributos Federais. Os valores crescentes na BTB ao longo do período levam a crer na utilização do gerenciamento tributário como melhoria de desempenho das empresas brasileiras de capital aberto.

A hipótese (H<sub>2</sub>) investiga o percentual de especialistas em contabilidade titulares no Conselho de Administração em relação ao board das empresas afeta as proxies de gerenciamento tributário ETR, CashETR e BTB.

Na tabela 6, demonstra-se a formação do Conselho de Administração através da proporção de especialistas de contabilidade titulares e as proxies de gerenciamento

tributário, na amostra de 79 empresas com 784 observações. Na pesquisa foi utilizado dois momentos base distintos, os anos de 2014 e 2018:

**Tabela 6 – Conselho de Administração**

Segmentos Períodos	Tradicional		Nível 1		Nível 2		Novo Mercado	
	n° cont.	ETR %	n° cont.	ETR %	n° cont.	ETR %	n° cont.	ETR %
<b>1° mandato</b>	6,39	20,30	13,27	15,55	8,70	20,97	9,41	19,12
<b>2° mandato</b>	9,94	22,85	13,53	17,05	7,53	20,73	8,67	22,90
<b>Variação (18-14)</b>	35,71%	11,16%	1,92%	8,80%	-15,54%	-1,16%	-8,54%	16,51%

Fonte: Informações retiradas da Economática e Formulário de Referência

Assim, de acordo com os dados extraídos do modelo de regressão, **referentes aos 1º mandato (2014) e 2º mandato (2018)**, não foram encontradas correlações significativas para os diferentes segmentos de governança corporativa. **A seguir a tabela 7, mostra os dados apurados pelo levantamento econométrico entre a proporção de especialistas em contabilidade e as proxies de mensuração de gerenciamento tributário:**

**Tabela 7 – Composição do Conselho de Administração e Proxies - (H<sub>2</sub>)**

Segmentos	BTD		ETR		CASH ETR	
	coefic.	valor p	coefic.	valor p	coefic.	valor p
<b>Nível 1</b>	- 18,98	0,32	- 0,23	0,34	9,15	0,29
<b>Nível 2</b>	12,62	0,11	- 0,37	0,32	8,94	0,33
<b>Novo Mercado</b>	8,64	0,23	- 0,49	0,15	9,16	0,29

\* valor p até 5%; \*\* valor p até 10%

Variáveis independentes: % contadores CA<sub>adm</sub>, % contadores CA<sub>aud</sub>, % contadores CF<sub>isc</sub>.

Variáveis de controle: Ativo Total, Roa, Roe, Freefloat, Log PL, Dividendo

Variável moderadora: Governança Corporativa

Em relação ao segundo órgão, a hipótese (H<sub>3</sub>) investiga se as empresas que tem maior proporção de contadores no Comitê de Auditoria apresentam melhor gestão tributária em relação às proxies ETR, CashETR e BTD.

Segundo Beasley e Salterio (2001) a composição do Comitê de Auditoria é um dos fatores que determina a eficácia do órgão. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) orienta que o Conselho de Administração deve se certificar que os membros do Comitê de Auditoria sejam pessoas capazes para exercer suas funções de forma objetiva e independente. O IBGC (2009b) orienta que a maioria, ou pelo menos um dos membros do Comitê de Auditoria, seja qualificado nas áreas da Contabilidade, Auditoria e/ou Finanças.

McDaniel et al. (2002), DeFond et al (2005) e Carcello et al (2006), verificaram em seus estudos que há uma relação negativa entre Comitês de Auditoria que possuem especialistas na área contábil, de auditoria e/ou finanças e o gerenciamento de resultado, portanto há uma relação positiva com a qualidade das demonstrações contábeis.

Foram analisadas ainda na amostra selecionada, 31 empresas com Comitês de Auditoria e 242 observações, na qual não foi identificado qualquer correlação entre as variáveis investigadas. Neste estudo, realizado com informações levantadas, em 2014 e 2018, sobre a composição dos Comitês de Auditoria e a proporção de especialistas em contabilidade não foi encontrado uma correlação significativa entre a proporção de profissionais e a proxy ETR. A tabela 8 a seguir, demonstra a proporção de especialista em contabilidade no Comitê, na qual constata-se um aumento significativo de profissionais entre o 1 e 2º mandatos, **exceto para o N2 que reduziu aproximadamente em 50%.**

**Tabela 8 – Comitê de Auditoria**

Segmentos Períodos	Tradicional		Nível 1		Nível 2		Novo Mercado	
	nº contador	ETR %	nº contador	ETR %	nº contador	ETR %	nº contador	ETR %
1º mandato	8,33	20,30	-	15,55	25,00	20,97	18,33	19,12
2º mandato	40,00	22,85	27,92	17,05	12,50	20,73	21,66	22,90
<b>Variação (18-14)</b>	<b>380%</b>	<b>12,56%</b>		<b>9,65%</b>	<b>-50,00%</b>	<b>1,14%</b>	<b>18,17%</b>	<b>19,77%</b>

Fonte: Informações retiradas da Economatica e Formulário de Referência

OBS.: No 1.mandato (2009-14), relativo a amostra pesquisada não havia Comitê de Auditoria nas empresas do segmento N1.

As empresas dos segmentos de governança corporativa Nível 1 e Nível 2 distinguiram-se em relação às empresas do nível Tradicional na proxie CashETR com valor p de até 5%. As empresas dos dois segmentos apresentaram CashETR menores que as empresas do segmento tradicional. A CashETR encontradas nas empresas do Nível 1 são ainda menores em relação ao Tradicional, comparadas com as de Nível 2. Os resultados encontrados indicam que quanto maior a proporção de contadores no Conselho de Auditoria nas empresas de Nível 1 e 2, menor foi a CashETR, conforme as proxies, coeficientes e valor de p encontrados no modelo de regressão dispostos na Tabela 9, a seguir:

**Tabela 9 - Composição do Comitê de Auditoria e Proxies - (H3)**

Segmentos	BTD		ETR		CASH ETR	
	coefic.	valor p	coefic.	valor p	coefic.	valor p
Nível 1	- 5,16	0,12	0,05	0,68	- 0,33	0,05*

<b>Nível 2</b>	- 1,16	0,59	0,02	0,88	- 0,27	0,01*
<b>Novo Mercado</b>	0,21	0,94	0,11	0,26	- 0,15	0,42

\* valor p até 5%; \*\* valor p até 10%

Variáveis independentes: % contadores CADM, % contadores CAUD, % contadores CFIS.

Variáveis de controle: Ativo Total, Roa, Roe, Freefloat, Log PL, Dividendo

Variável moderadora: Governança Corporativa

Com relação a hipótese (H<sub>4</sub>) analisou-se a proporção de conselheiros especialistas em contabilidade no quadro geral do Conselho Fiscal Permanente influencia no gerenciamento tributário, mensurados pelas proxies ETR, CashETR e BTM. Na amostra analisada para o Conselho Fiscal foi composta por 45 empresas com 330 observações, a qual foram investigadas pelo modelo de regressão utilizando o software STATA. Inicialmente, foi realizado o levantamento nos Conselhos Fiscais sobre a proporção de especialistas em contabilidade para os mandatos distintos, 2014 e 2018, de acordo com a tabela 10 a seguir:

**Tabela 10 – Conselho Fiscal**

Segmentos Períodos	Tradicional		Nível 1		Nível 2		Novo Mercado	
	nº contador	ETR %	nº contador	ETR %	nº contador	ETR %	nº contador	ETR %
<b>1º mandato</b>	46,66	20,30	33,32	15,55	45,85	20,97	36,82	19,12
<b>2º mandato</b>	34,84	22,85	40,00	17,05	30,00	20,73	45,61	22,90
<b>Variação (18-14)</b>	-25,34%	12,57%	20,05%	9,65%	-34,57%	-1,16%	23,86%	19,78%

Fonte: Informações retiradas da Economatica e Formulário de Referência

De acordo com tabela 11 abaixo, os resultados demonstram que as empresas do segmento Nível 1 distinguiram-se das empresas do Tradicional nas três proxies de gestão tributária com valor p de até 5%.

**Tabela 11 - Composição do Conselho Fiscal permanente e Proxies - (H<sub>4</sub>)**

Segmento	BTM		ETR		CASH ETR	
	coefic.	valor p	coefic.	valor p	coefic.	valor p
<b>Nível 1</b>	- 6,07	0,02*	- 0,83	0,00*	- 0,48	0,01*
<b>Nível 2</b>	10,13	0,49	0,02	0,92	15,70	0,00*
<b>Novo Mercado</b>	4,00	0,41	- 0,12	0,32	0,15	0,51

\* valor p até 5%; \*\* valor p até 10%

Variáveis independentes: % contadores CAcm, % contadores CAud, % contadores CFisc.

Variáveis de controle: Ativo Total, Roa, Roe, Freefloat, Log PL, Dividendo

Variável moderadora: Governança Corporativa

As empresas do segmento tradicional apresentaram BTM, ETR e CashETR maiores que as empresas de Nível 1, com uma maior proporção de contadores no conselho fiscal. Enquanto, as empresas de Nível 2 diferenciaram-se do nível Tradicional em relação a proxy

CashETR, com um coeficiente positivo e correlação significativa, p de até 5%, mostrando que quanto maior a proporção de contadores no Conselho Fiscal, maior foi o CashETR no segmento de Nível 2.

Para efeito das análises das hipóteses (H<sub>2</sub>), (H<sub>3</sub>) e (H<sub>4</sub>), cabe destacar as limitações em obter informações junto às empresas relativas ao estudo em painel. Portanto, foi estabelecido para o período de 10 anos, o critério de dois (02) mandatos, relativos aos anos de 2014 (1º mandato) e 2018 (2º mandato), respectivamente. Os dados relativos as citadas hipóteses foram retiradas do banco de dados Economática e dos Formulários de Referência das empresas.

Passando a analisar os índices financeiros, a hipótese (H<sub>5</sub>) investiga uma correlação entre as taxas de Retornos sobre Ativo Total (ROA) e a presença de gestão tributária, por meio de uma correlação com a proxies de gerenciamento tributário. Foi possível observar no período uma tendência constante e significativa de diminuição dos retornos sobre Ativo Total, conforme os dados descritivos da tabela 12 abaixo:

**Tabela 12 – Retorno sobre Ativo Total (%)**

	Tradicional	Nível N1	Nível N2	Novo Mercado	Todos	Todos – LI	Todos – LS
<b>2009</b>	9,1	6,0	8,8	15,2	12,2	10,4	14,1
<b>2010</b>	9,9	7,7	11,2	16,8	13,6	11,6	15,6
<b>2011</b>	8,5	6,7	11,1	13,3	11,2	9,6	12,7
<b>2012</b>	7,6	5,8	9,0	10,6	9,2	7,9	10,6
<b>2013</b>	7,6	8,1	9,3	10,5	9,3	8,0	10,6
<b>2014</b>	7,2	8,3	8,4	10,1	8,9	7,7	10,1
<b>2015</b>	5,5	8,3	9,4	8,5	7,6	6,4	8,7
<b>2016</b>	6,2	6,2	5,6	7,4	6,8	5,7	7,9
<b>2017</b>	5,7	7,9	5,2	8,3	7,2	6,0	8,4
<b>2018</b>	5,9	7,9	6,0	7,0	6,6	5,7	7,5
<b>Média</b>	7,3	7,3	8,4	10,8	9,3	7,9	10,6

Fonte: Elaborada a partir de dados da Economática

Nas regressões realizadas no software STATA foram encontradas correlações para empresas de Nível 2 entre as variáveis ROA e as métricas de gerenciamento tributário. As empresas do Nível 2 diferenciaram-se do Tradicional tanto na ETR quanto no BTB, com coeficiente positivo para o BTB e negativo para a ETR, ambos com valor p de até 5%. Demonstraram uma significativa correlação, indicando que quanto maior o índice ROA, maior foi o BTB e menor foi o ETR para as empresas desse nível em relação ao Tradicional.

Relativamente às empresas de Nível 1 diferenciou-se do Tradicional apenas no BTM com coeficiente positivo e valor p de até 10%, não apresentando associação significativa, conforme tabela 13 a seguir:

**Tabela 13 – ROA e as Proxies BTM, ETR e CashETR - (H<sub>5</sub>)**

Segmento	BTM		ETR		CASH ETR	
	coefic.	valor p	coefic.	valor p	coefic.	valor p
Nível 1	88,21	0,00*	0,20	0,75	- 4,45	0,51
Nível 2	37,06	0,01*	- 4,85	0,00*	- 9,64	0,39
Novo Mercado	15,61	0,12	0,66	0,39	6,61	0,42

\* valor p até 5%; \*\* valor p até 10%

Variáveis independentes: Roa

Variáveis de controle: Ativo Total, Roe, Freefloat, Log PL, Dividendo

Variável moderadora: Governança corporativa

A hipótese (H<sub>6</sub>) investiga se as melhores taxas de Retornos sobre Patrimônio Líquido (ROE) indicam a presença de gestão tributária, mensurada pelas proxies de gerenciamento tributário ETR, CashETR e BTM.

Não foram encontradas correlações significantes nos segmentos pesquisados, conforme dados extraídos do software STATA. Com relação aos dados extraídos da Econômica referente à hipótese (H<sub>6</sub>), se os melhores índices de Retornos sobre Patrimônio Líquido (ROE) tem correlação com as proxies de gerenciamento tributário ETR, CashETR e BTM mediante a tabela 14 abaixo (Retorno s/ Patrimônio Líquido médio)

**Tabela 14 – Retorno sobre Patrimônio Líquido médio (%)**

	Tradicional	Nível N1	Nível N2	Novo Mercado	Todos	Todos - LI	Todos - LS
<b>2009</b>	25,8	15,1	29,9	57,4	42,5	33,4	51,7
<b>2010</b>	23,7	16,5	29,5	44,1	34,7	28,9	40,5
<b>2011</b>	16,8	15,3	28,2	34,5	27,1	22,8	31,4
<b>2012</b>	15,0	15,0	23,8	31,0	24,3	20,2	28,4
<b>2013</b>	14,8	14,3	22,4	25,4	21,0	17,8	24,3
<b>2014</b>	13,7	15,0	19,1	24,9	20,3	17,2	23,4
<b>2015</b>	12,3	14,7	18,7	21,1	17,7	14,8	20,6
<b>2016</b>	11,7	9,9	21,5	19,4	16,5	13,1	19,8
<b>2017</b>	11,0	12,3	14,5	21,3	16,9	14,0	19,8
<b>2018</b>	12,8	13,5	14,9	17,6	15,6	13,3	17,8
<b>Média</b>	15,8	14,2	22,2	29,7	23,7	19,5	27,8

Fonte: Elaborada a partir de dados da Econômica

A tabela 14 indica que o Retorno sobre o Patrimônio Líquido médio no período apresenta a mesma tendência do ROA, de queda constante entre os anos de 2009 e 2018.

A hipótese ( $H_6$ ) demonstra que apenas o segmento de Nível 1 apresentou para a proxie BTM um coeficiente positivo (34,07) e uma correlação significativa ( $p < 0,03$ ), indicando que quanto maior o ROE médio relativo às empresas de Nível 1, maior será a proxie BTM em comparação às Tradicionais, conforme demonstra a tabela 15 a seguir:

**Tabela 15 – ROE médio e as Proxies BTM, ETR e CashETR - ( $H_6$ )**

Segmento	BTM		ETR		CASH ETR	
	coefic.	valor p	coefic.	valor p	coefic.	valor p
Nível 1	34,07	0,03*	0,27	0,46	2,20	0,55
Nível 2	0,61	0,86	0,10	0,55	0,42	0,90
Novo Mercado	2,17	0,43	0,19	0,42	3,42	0,24

\* valor p até 5%; \*\* valor p até 10%

Variáveis independentes: RoE

Variáveis de controle: Ativo Total, Roa, Freefloat, Log PL, Dividendo

Variável moderadora: Governança corporativa

Por fim, a ( $H_7$ ) investigou a correlação entre o Free Float e a gestão tributária mensurada por meio das proxies ETR, CashETR e BTM, porém não foram encontradas correlações significativas, conforme dados da Tabela 15 a seguir:

**Tabela 15 – Free Float e as Proxies BTM, ETR e CashETR - ( $H_7$ )**

Segmento	BTM		ETR		CASH ETR	
	coefic.	valor p	coefic.	valor p	coefic.	valor p
Nível 1	- 424,43	0,16	2,31	0,68	- 7,43	0,83
Nível 2	- 91,40	0,57	- 3,90	0,25	- 31,26	0,54
Novo Mercado	- 165,65	0,31	- 15,92	0,37	26,39	0,56

\* valor p até 5%; \*\* valor p até 10%

Variáveis independentes: Freefloat

Variáveis de controle: Ativo Total, Roa, RoE, Log PL, Dividendo

Variável moderadora: Governança corporativa

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi verificar e analisar a influência das características da governança corporativa através da proporção de especialistas em contabilidade na composição dos Conselhos de Administração, Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal sobre a gestão tributária e o consequente desempenho das companhias não-financeiras de capital aberto negociadas na B3.

Ainda como métricas para testar a influência da governança corporativa, a pesquisa utilizou os índices de rentabilidade, retorno sobre ativo total (ROA) e retorno sobre patrimônio líquido (ROE), o índice de ações em livre circulação no mercado acionário (Free Float), o tamanho do Ativo Total, logaritmo do patrimônio líquido e os dividendos distribuídos pelas empresas, como variáveis de controle. Foram, também, utilizadas como variáveis de moderação, os segmentos diferenciados (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado) de governança corporativa.

Para realização do estudo, foram utilizadas as métricas amplamente utilizadas em pesquisas internacionais e nacionais sobre gerenciamento tributário, as proxies ETR, CashETR e BTM. O estudo longitudinal foi realizado entre os anos de 2009 a 2018 com objeto de estender a amostragem e minimizar possíveis interferências na relação entre as variáveis **governança corporativa e gestão tributária**.

**Os resultados encontrados não demonstraram uma associação significativa entre a governança corporativa e gestão tributária, rejeitando a (H<sub>1</sub>). Foram encontradas relações de significância fraca (p 10%) das proxies ETR para empresas de Nível 1 e CashETR para empresas de Nível 2 e Novo Mercado.** Não houve correlação significativa em relação ao BTM. Os resultados encontrados coadunam com as diversas pesquisas (DESAI; DHARMAPALA, 2006; DYRENG; HANLON; MAYDEW, 2008; ARMSTRONG; BLOUIN; LARCKER, 2012).

Com relação a proporção de especialistas em contabilidade no Conselho de Administração (H<sub>2</sub>) não foram encontradas correlações significantes para os diferentes segmentos de governança corporativa. Na pesquisa de Minnick e Noga (2010) não se encontrou uma associação conclusiva entre Conselho de Administração e resultados fiscais.

Entretanto, na (H<sub>3</sub>), a presença maior de especialistas no Comitê de Auditoria apontou resultados para a proxy CashETR menor para as empresas de Nível 1 e Nível 2 (valor p de até 5%) em relação as empresas Tradicionais. O resultado demonstra que quanto



maior a proporção de contadores no Comitê de Auditoria menor foi a CashETR. Isto posto, demonstra que o valor desembolsado em dinheiro para pagamento de tributos foi menor para empresas dos níveis 1 e 2 de governança corporativa, denunciando a presença de gestão tributária.

Os resultados encontrados na (H<sub>4</sub>), referente a proporção de especialista em contabilidade no Conselho Fiscal, apresentaram para empresas de Nível 2, **indicam BTB, ETR e CashETR menores para empresas de Nível 1 em relação às empresas Tradicionais. O resultado da proxie BTB das empresas de Nível 1 indica que uma maior proporção de contadores no Conselho Fiscal demonstra uma postura mais conservadora em relação à gestão tributária. Ainda com relação à (H<sub>4</sub>), a proxie CashETR encontrada nas empresas de Nível 2 apresentou um coeficiente positivo (15,70) e correlação forte (p 0,00), indicando que uma maior proporção de contadores integrantes no Conselho Fiscal vai influenciar no aumento da proxie CashETR.**

A (H<sub>5</sub>) testou o índice de rentabilidade (ROA), como variável independente, relacionado a prática de gestão tributária. Os resultados encontrados indicaram para a proxie BTB, relativamente às empresas de Nível 2, um coeficiente positivo (37,06) com uma correlação significativa (p 0,01) e para a ETR, o coeficiente negativo (-4,85) e uma associação significativa de (p 0,00). Essas associações sugerem que quanto maior o ROA, maior o BTB e menor a ETR, indicando a prática de gestão tributária. Os resultados sugerem que o ROA tem correlação com a prática da gestão fiscal.

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido relativamente a (H<sub>6</sub>) apresentou correlação positiva e valor de p de até 5% para a proxie BTB, relatando que quanto maior o ROE médio maior o planejamento tributário.

**Com relação à (H<sub>6</sub>), se as melhores taxas de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) tem correlação com as práticas de planejamento tributário, a proxie BTB identificou em relação às empresas de Nível 1, uma correlação positiva (34,07) e alta significância (p 0,03), indicando que quanto maior o ROE médio maior o planejamento tributário.**

Ainda com relação as hipóteses a (H<sub>7</sub>) que analisou a influência do Free Float, não encontrou nenhuma correlação significativa com as proxies de medidas da gestão tributária.

Outros resultados encontrados, evidenciam a existência de gerenciamento tributário nas empresas brasileiras através das médias e medianas encontradas relativamente as proxies

ETR, CashETR e BTB. Ressalta-se, ainda, que a CashETR teve suas médias influenciadas no período, por intermédio de uma significativa variância. Esta distorção, provavelmente, ocorreu devido ao número significativo de Plano de Refinanciamento de tributos lançados pelo governo federal nos últimos anos. Esses programas oferecem parcelamentos, de forma geral para pagamentos em períodos igual ou superior a 5 anos, interferem diretamente nos desembolsos para pagamento de tributos e, consequentemente, na proxie CashETR.

Ficou também evidenciado pela Estatística Descritiva, através das médias e medianas encontradas entre 2009 e 2018, que as cargas tributárias são inferiores a carga tributária nominal brasileira em torno de 34%. Uma demonstração da prática da gestão tributária realizada pelas empresas brasileiras negociadas na B3 foi a variação da carga tributária avaliadas pelas alíquotas média entre 16% e 29%, mensuradas através da proxie ETR. Esse entendimento é compartilhado por Gomes (2016) e Baioco e Almeida (2017).

Uma das limitações deste estudo foi a amostra final de 96 empresas diante de uma população total de 1.056 empresas que foram reduzidas por diversas motivações, como empresas financeiras, empresas que não continham todas as informações, empresas apresentaram prejuízos de forma sistemática, conforme já detalhado no tópico referente a análise de dados. A outra refere-se ao número ainda não majoritário de empresas que tem instalado, o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal permanente, além da difícil informação de se identificar a composição da formação dos profissionais ao longo dos 10 anos pesquisados. Para amenizar, tal dificuldade foi estabelecido dois mandados, um em 2014 e outro em 2018.

Para pesquisas futuras, pode ser explorado temas que compõem o gerenciamento tributário, como: depreciação acelerada, depreciação acelerada incentivada, juros sobre capital próprio e reorganização societária entre outros. Outro tema, também, a ser explorado se refere a pesquisa da agressividade tributária, formas de mensuração, limites e formas de diminuir a assimetria informacional.

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

ARMSTRONG, C. S., BLOUIN, J. L.; LARCKER, D. F. The Incentives for Tax Planning. *Journal of Accounting and Economics*, v. 53, n.1, 391- 411, 2012.

ARMSTRONG, C., BLOUIN, J., JAGOLINZER, A., & LARCKER, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60, 1–17

BAIOCO, Vitor Gomes; ALMEIDA, José Elias Feres. Efeitos do comitê de auditoria e o conselho fiscal na qualidade da informação contábil no Brasil. *Revista de Contabilidade Financeira – USP*, São Paulo, v. 28, n. 74, p. 229-248, mai./ago. 2017

BADERTSCHER, B., KATZ, S., REGO S. O. (2013). The separation of ownership and control and corporate tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 228–250.

BEASLEY, M. S., SALTERIO, S. E. The relationship between board characteristics and voluntary improvements in audit committee composition and experience. *Contemporary Accounting Research*, Toronto, v. 18, n. 4, p. 539-570, inverno. 2001.

BHAGAT, S.; BLACK, B. The uncertain relationship between board composition and firm performance. *Business Lawyer*, n. 54, 921-963, 1999.

BLOUIN, J. Defining and Measuring Tax Planning Aggressiveness. *National Tax Journal*, v. 67, n. 4, p. 875–900, 2014.

BRASIL. Lei nº 5172, de 25 de outubro de 1966. *Dispõe Sobre O Sistema Tributário Nacional e Institui Normas Gerais de Direito Tributário Aplicáveis à União, Estados e Municípios*. Brasília, DF, 27 out. 1966. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/15172.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15172.htm)>. Acesso em: 25 set. 2019.

BRASIL. Decreto-lei nº 9580, de 22 de novembro de 2008. *Regulamenta a tributação, a fiscalização, a arrecadação e a administração do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza*. Brasília, DF: DOU, 23 nov. 2018.

CABELLO, O. G.; GAIO, L. E. Tax avoidance in management-owned firms: evidence from Brazil, *International Journal of Managerial Finance*, v. 15 n. 4, p. 580-592, 2017. Disponível em <https://doi.org/10.1108/IJMF-04-2018-0117>. Acesso em 03 out 2019.

CARCELLO, J., HOLLINGSWORTH, C., KLEIN, A., NEAL, T.. Audit committee financial expertise, competing corporate governance mechanisms, and earnings management. *Accounting Horizons*, v.20, n. 4, p. 351–37. 2006.

CHEN, S.; CHEN, X.; CHENG, Q.; SHEVLIN, T. Are family firms more aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, Forthcoming, v. 95, p. 41-61, 2010.

COLES, J. L.; DANIEL, N. D.; NAVEEN, L. Boards: Does One Size Fit All? *Journal of Financial Economics*, v. 87, n. 2, p. 329-356, 2008.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Recomendações da CVM sobre governança corporativa*. 2002. Disponível em: <http://www.cvm.org.br>. Acesso em 20 Set. 2019.

DEFOND, M., HANN, R., HU, X. Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors? *Journal of Accounting Research*, v. 43, n. 2, p. 153-193. 2005.

DAMI, A. B. T. et al. Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil: causas e consequências. In: ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS, 5., 2006, Espírito Santo. *Anais...* Espírito Santo: Sbfin, 2006.

- DESAI, M. A.; DHARMAPALA, D. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, v. 79, n.1, p. 145-179, 2006.
- \_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. *Taxation and Corporate Governance: An Economic Approach*. 2007. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.983563> . Acesso em 14 de junho 2019.
- DYRENG, S.; HANLON, M.; MAYDEW, E. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, n. 83, p. 61-82, 2008.
- DYRENG, S.; HANLON, M.; MAYDEW, E. *The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance*. 2010.
- EASLEY, D.; O'HARA, M. Information and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, v. 49, n. 4, p. 1553-1583, 2004.
- FABRETTI, L. C. Contabilidade Tributária. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- FAMA, E. Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, v. 88, n. 2, p. 288-307, 1980.
- \_\_\_\_\_; JENSEN, M. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26, p. 301-327, 1983.
- FURUTA, Fernanda. *A relação das características das empresas com a adoção do Comitê de Auditoria X Conselho Fiscal adaptado*. 2010. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. doi:10.11606/T.12.2010.tde-19042010-104120. Acesso em: 2019-10-10.
- FONSECA, N. M.; MARTINEZ, A. L. A influência da Estrutura de Controle na Agressividade Fiscal. *Anais da EnANPAD*, 41, São Paulo, 2017.
- FORMIGONI, H.; ANTUNES, M. T. P.; PAULO, E. Diferença entre Lucro Contábil e Lucro Tributável: Uma Análise sobre o Gerenciamento de Resultados Contábeis e Gerenciamento Tributário nas Companhias Abertas Brasileiras. *Brazilian Business Review*, v.6, n.1, p. 44-61, 2009.
- FRANCIS, B.; HASAN, I.; WU, Q.; YAN, M. Are Female CFOs Less Tax Aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness. *Journal of American Taxation Association*, Forthcoming; Bank of Finland Research Discussion Paper, n.16, 2014.
- FRANK, M. M.; LYNCH, L.; REGO, S. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, v. 84, n. 2, p. 467-496, 2009.
- FONTES FILHO, Joaquim Rubens. *Estruturas de propriedade, governança corporativa e estratégia empresarial*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2003.
- \_\_\_\_\_; LEAL, Ricardo Pereira Câmara. *Governança Corporativa: discussões sobre conselhos no Brasil*. São Paulo: Editora Saint Paulo, 2012.
- GUENTHER, D. A.; MATSUNAGA, S. R.; WILLIAMS, B. M.. Is Tax Avoidance Related to Firm Risk? *Accounting Review*, v. 92, n.1, p. 115-136, 2017. Disponível em: doi: <https://doi.org/10.2308/accr-51408>. Acesso em 29 09 2019.
- GIL, A. C. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- GOMES, A. P. M. A influência das características da governança corporativa na gestão tributária das empresas brasileiras. 2012. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Minas Gerais

- GOMES, A. P. M. Corporate Governance Characteristics as a Stimulus to Tax Management. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 27, n.71, p. 149–168, 2016.
- GRAHAM, J. R. Taxes and Corporate Finance: a review. *Review of Financial Studies*, 2003. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=358580>. Acesso em 26 maio 2018
- GRAHAM, J.; TUCKER, A. Tax shelters and corporate debt policy. *Journal of Financial Economics*, v. 81, n.3, p. 563-594, 2006.
- GUPTA, S.; MILLS, L. F. Corporate Multistate Tax Planning: Benefits of Multiple Jurisdictions. *Journal of Accounting and Economics*, v.33, n.1, p. 117-139, 2002.
- \_\_\_\_\_; NEWBERRY, K. Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. *Journal of Accounting and Public Policy*, n.16, 1-34, 1997.
- HANLON, M. The persistence and pricing of earnings, accruals and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review*, v. 80, n.1, p. 137-166, 2005.
- \_\_\_\_\_; SLEMROD, J. What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax aggressiveness. *Working paper*, 2006. University of Michigan. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=975252>. Acesso em: 14 ago 2018.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 2015. 5. ed. Disponível em: <http://ibgc.org.br>. Acesso em 13 set 2019
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Guia de orientações para melhores práticas de comitês de auditoria*, 7. ed., 2009. São Paulo, 2009b.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.
- KOBETSKY, M. Transfer pricing measures and emerging developing economies. In. Asia-Pacific tax bulletin, sep/oct., 2008. Amsterdam
- LA PORTA, R.; VISHNY, R. Agency problems and dividend policies around the world. *Journal of Finance*, v. 55, n. 1, p. 1-33, 2000.
- LA PORTA, R., LOPEZ DE SILANES, F., SHLEIFER, A. Corporate Ownership around the World. *Journal of Finance* 542: 471-517, 1999
- LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R., Investor Protection and Corporate Valuation. *Journal of Finance*, v. 57, n. 3, 2002.
- LAKATOS, EVA MARIA; MARCONI, MARINA A. *Metodologia da Ciência*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- LANIS, R., RICHARDSON, G. (2011). The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy*, n. 30, p.50–70.
- LANIS, R., RICHARDSON, G., TAYLOR, G. (2015). Board of director gender and corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Business Ethics*, n. 144, p. 577–596.
- LICHT, AMIR N. *Corporate Governance*. Ed. Elsevier: Oxford, 2011
- LOBO, RICARDO. *Planejamento tributário: elisão abusiva e evasão fiscal*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

- MACHADO, A. P. A verdadeira alíquota dos tributos incidentes sobre os lucros das empresas brasileiras. In: Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, 35, 2011, Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro, 2011.
- MANZON JR, GIL B.; PLESKO, GEORGE A. The Relation Between Financial and Tax Reporting Measures of Income. *Tax Law Review*, n. 55, p. 175-214, 2002.
- MARTINEZ, A. L. Agressividade Tributária: um *survey* da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, Brasília, v.11, ed. Especial, art. 6, p. 106-124, 2017.
- \_\_\_\_\_; DALFIOR, M. D. Agressividade Fiscal entre Companhias Controladoras e Controladas. *Revista da Receita Federal: estudos tributários e aduaneiros*, v. 2, n.1, p. 344–362, 2016.
- \_\_\_\_\_; RAMALHO, G. C. Family Firms and Tax Aggressiveness in Brazil. *International Business Research*, v. 7, n. 3, p. 129–136, 2014. Disponível em doi: <https://doi.org/10.5539/ibr.v7n3p129>. Acesso em: 20 ago 2019.
- MATTAR, F. N. *Pesquisa de marketing: metodologia, planejamento*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- MARTINS, IVES GANDRA S. *Reforma Tributária. Instituto Brasileiro de Estudos Tributários*. 2018. Acesso em 18 de julho de 2019. <https://www.ibet.com.br/reforma-tributaria-por-ives-gandra-da-silva-martins/>
- MCGILL, G. A.; OUTSLAY, E. Lost in translation: Detecting tax shelter activity in financial statements. *National Tax Journal*, n. 57, 739–756, 2004.
- MINNICK, K.; NOGA, T. Do corporate governance characteristics influence tax management? *Journal of Corporate Finance*, v. 16, n. 5, p. 703-718, 2010.
- MILLS, L.; ERICKSON, M. M.; MAYDEW, E. L. Investments in Tax Planning. *The Journal of the American Taxation Association*, v. 20, n. 1, p. 1-20, 1998.
- MILLS, L.; NEWBERRY, K. The influence of tax and non-tax costs on book-tax reporting differences: public and private firms. *Journal of the American Taxation Association*, v. 23, n. 1, p. 1-19, 2001.
- PEIXOTO, F.M.; BUCCINI, A.R.A. Separação entre propriedade e controle e sua relação com desempenho e valor de empresas brasileiras: onde estamos? *Revista de Contabilidade e Organizações*, v.7, n. 18, 2014.
- PEIXOTO, F.M., SANTOS, M.A., SOUZA, D.H.O. Efeitos da governança corporativa na distribuição de dividendos: um estudo em empresas brasileiras. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, São Paulo, v.9, n.1 p. 058 – 079, 2016.
- PHILLIPS, J. D. Corporate tax-planning effectiveness: the role of compensation-based incentives. *The Accounting Review*, v. 78, n. 3, p. 847-874, 2003.
- POTIN, S.; SILVA, V. C.; REINA, D.; SARLO NETO, A. Análise da relação de dependência entre proxies de governança corporativa, planejamento tributário e retorno sobre ativos das empresas da BM & FBOVESPA. *Revista Organizações em Contexto*, v. 12, n. 23, p. 455–478, 2016. Disponível em: doi:<https://doi.org/10.15603/1982-8756/roc.v12n23p455-478>. Acesso em 23 set 2019.
- REGO, S. O. Tax-Avoidance Activities of U.S. Multinational Corporations. *Contemporary Accounting Research*, v. 20, n. 4, p. 805- 833, 2003.



- REGO, S. O.; WILSON, R. Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, v. 50, n.3, p. 775-810, 2012.
- ROBINSON, J.R.; SIKES, S.A.; WEAVER, C.D. The impact of evaluating the tax function as a profit center on effective tax rates. *The Accounting Review*, v. 85, n. 3, p. 1035-1064, 2010.
- SAITO, R. SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. Governança corporativa: Custos de Agência e Estrutura de propriedade, *RAE-Clássicos*, abr/jun-2008.
- SCHOLES, M. S.; WOLFSON, M. A. *Taxes and business strategy: a planning approach*. New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 1992.
- SEIDA, JIM A. Tax Shelters and Analysis of Enron's Disclosed Tax Information. Testimony before the U.S. Senate, Committee on Finance Hearing. *Enron: The Joint Tax Committee's Investigative Report*. Washington, D.C., February 13, 2003.
- SELLTIZ, C. et al. *Métodos de pesquisa das relações sociais*. São Paulo: Herder, 1965.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, v. 52, n. 2, p. 737-783, 1997.
- SILVEIRA, A. M.; BARROS, L. A.; FAMÁ, R. Estrutura de governança e desempenho financeiro nas companhias abertas brasileiras: um estudo empírico. *Caderno de Pesquisas em Administração da USP*, v. 10, n. 1, p. 57-71, 2003.
- SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. *Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil*. 2004. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004. doi:10.11606/T.12.2004.tde-23012005-200501. Acesso em: 2019-10-09.
- TINOCO, J.E.P.; ESCUDER, S.A.L.; YOSHITAKE, M. O conselho fiscal e a governança corporativa: transparência e gestão de conflitos, UFSC, Florianópolis, v.8, n. 16, p. 175-202, jul./dez., 2011.
- TORRES, Damiana; BRUNI, Adriano Leal; RIVERACASTRO, Miguel Angel; MARTINEZ, Antônio Lopo. Estrutura de Propriedade e Controle, Governança Corporativa e o Alisamento de Resultados no Brasil. In: Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas em Pós-Graduação em Administração, 33, 2009, São Paulo. *Anais ...*, São Paulo, 2009.
- VELLO, A.; MARTINEZ, A. L. Planejamento tributário eficiente: uma análise de sua relação com o risco de mercado. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 11, n. 23, p. 117, 2014. Disponível em: doi: <https://doi.org/10.5007/2175--8069.2014v11n23p117>. Acesso em 24 de set 2019.
- VERDI, R. S. Financial reporting quality and investment efficiency. *Working Paper*, SSRN Working Paper Series, 2006.
- WILSON, R. J. An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review*, v. 84, n. 3, p. 969-999, 2009.
- YERMACK, D. Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, v. 40, n. 2, p. 185-202, 1996.
- YIN, G. How much do large public corporations pay? Estimating the effective tax rates of the S&P 500. *Virginia Law Review*, n. 89, p. 1793-1856, 2003.

ZAMAN, M.; HUDAIB, M.; HANIFFA, R. Corporate governance quality, audit fees and non-audit services fees. *Journal of Business Finance & Accounting*, v. 38, n. 1, p. 165-197, 2011.