



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS**  
**DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS**  
**CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**LUCAS CAVALCANTI BORBA DE LIMA**

**A RELAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COM O PLANEJAMENTO**  
**TRIBUTÁRIO AGRESSIVO DE EMPRESAS NO BRASIL**

**RECIFE**

**2022**

LUCAS CAVALCANTI BORBA DE LIMA

**A RELAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COM O PLANEJAMENTO  
TRIBUTÁRIO AGRESSIVO DE EMPRESAS NO BRASIL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco - UFPE, como requisito para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Orientador(a):** Prof. Vinícius Gomes Martins

RECIFE

2022

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do programa de geração automática do SIB/UFPE

Lima, Lucas Cavalcanti Borba de.

A relação da Governança Corporativa com o Planejamento Tributário agressivo de empresas no Brasil / Lucas Cavalcanti Borba de Lima. - Recife, 2022.

36, tab.

Orientador(a): Vinícius Gomes Martins

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Ciências Contábeis - Bacharelado, 2022.

Inclui referências, anexos.

1. Governança Corporativa. 2. Segmentos de Listagem. 3. Planejamento Tributário. 4. Agressividade Tributária. I. Martins, Vinícius Gomes. (Orientação). II. Título.

330 CDD (22.ed.)

**LUCAS CAVALCANTI BORBA DE LIMA**

**A RELAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COM O PLANEJAMENTO  
TRIBUTÁRIO AGRESSIVO DE EMPRESAS NO BRASIL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao  
Curso de Ciências Contábeis da Universidade  
Federal de Pernambuco - UFPE, como  
requisito para a obtenção do grau de Bacharel  
em Ciências Contábeis.

**Aprovado em 03 de novembro de 2022.**

**BANCA EXAMINADORA**

---

**Prof.(a). Vinícius Gomes Martins**

**Universidade Federal de Pernambuco**

**Prof.(a). Christianne Calado Vieira de Melo Lopes**

**Universidade Federal de Pernambuco**

**Prof.(a). Daniel José Cardoso da Silva**

**Universidade Federal de Pernambuco**

## **AGRADECIMENTOS**

Aos meus pais, Tereza e Humberto, pelo apoio e incentivo incondicionais, pela escolha de um caminho que sempre priorizou a educação, mesmo que isso significasse sacrifícios para eles.

À minha irmã Letícia, a graça da casa, pelos momentos de memes e principalmente pelos choques de realidade durante a graduação.

Aos meus familiares, pelo apoio instantâneo para qualquer situação.

Aos meus amigos do “Comboio”, pela ajuda durante esses anos, sem vocês seria muito mais difícil chegar aqui.

À Vinícius Gomes Martins, meu professor orientador, sempre justo e claro nas observações e sugestões.

Aos demais professores que tive durante o curso e que me ensinaram o ofício da contabilidade.

Queria agradecer também aqueles colegas que cruzaram meu caminho nessa reta final, cuja ajuda também foi importante.

*“Trabalho duro é inútil para aqueles que não acreditam em si mesmos”*

(Masashi Kishimoto)

## RESUMO

Esta pesquisa buscou analisar como as práticas de Governança Corporativa podem estar relacionadas com o planejamento tributário agressivo de firmas listadas na B3. Dessa maneira, para evidenciar tal relação, foram utilizadas técnicas de mensuração para buscar o grau de agressividade tributária das empresas e, como forma de identificar as práticas diferenciadas de governança corporativa, consideraram-se os segmentos de listagens da B3. Análises de regressões foram utilizadas para a obtenção dos resultados. Foram comparados os resultados de acordo com o grau de práticas de Governança e também de agressividade tributária. Na tentativa de uma melhor confirmação dos resultados, a pesquisa focou nas empresas com as maiores concentrações de práticas de Governança Corporativa, aquelas presentes nos níveis 1 e 2 e no Novo Mercado da B3. Observou-se uma relação positiva e significativa entre as práticas de Governança Corporativa e o planejamento tributário agressivo das empresas, demonstrando que empresas com melhores níveis de governança são aquelas que têm conseguido um melhor planejamento tributário, gerando para as empresas benefícios fiscais e, consequentemente, financeiros.

**Palavras-chave:** Governança Corporativa; Planejamento Tributário; Agressividade tributária.

## **ABSTRACT**

This research sought to analyze how Corporate Governance practices may be related to the aggressive tax planning of firms listed on B3. Thus, to demonstrate this relationship, measurement techniques were used to seek the degree of tax aggressiveness of companies and, as a way of identifying the differentiated practices of corporate governance, the B3 listing segments were considered. Regression analyzes were used to obtain the results. The results were compared according to the degree of Governance practices and also of tax aggressiveness. In an attempt to better confirm the results, the survey focused on companies with the highest concentrations of Corporate Governance practices, those present in levels 1 and 2 and in B3's Novo Mercado. A positive and significant relationship was observed between Corporate Governance practices and companies' aggressive tax planning, demonstrating that companies with better governance levels are those that have achieved better tax planning, generating tax benefits for companies and, consequently, financial.

**Keywords:** Corporate Governance; Tax planning; Tax aggressiveness.



## **LISTA DE TABELAS**

|                                                                             |    |
|-----------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 1 - Estatísticas Descritivas das Variáveis                           | 24 |
| Tabela 2 - Agressividade Tributária em função das Práticas de Governança    | 26 |
| Tabela 3 - Relações entre Agressividade Tributária e Governança Corporativa | 27 |

## **LISTA DE ABREVIACÕES**

|      |                                                |
|------|------------------------------------------------|
| GC   | Governança Corporativa                         |
| IBGC | Instituto Brasileiro de Governança Corporativa |
| IR   | Imposto de Renda                               |
| CSLL | Contribuição Social sobre o Lucro Líquido      |

## SUMÁRIO

|                                                                                   |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. INTRODUÇÃO</b>                                                              | <b>12</b> |
| 1.1. Problema de Pesquisa                                                         | 12        |
| 1.2. Justificativa                                                                | 13        |
| 1.3. Objetivos                                                                    | 13        |
| 1.3.1. <i>Objetivo Geral</i>                                                      | 13        |
| 1.3.2. <i>Objetivos Específicos</i>                                               | 13        |
| <b>2. REVISÃO DA LITERATURA</b>                                                   | <b>14</b> |
| 2.1. Governança Corporativa                                                       | 14        |
| 2.2. Segmentos de Listagem                                                        | 16        |
| 2.3. Planejamento Tributário e Agressividade Tributária                           | 17        |
| 2.4. Relação entre a Governança Corporativa e o Planejamento Tributário Agressivo | 19        |
| <b>3. METODOLOGIA</b>                                                             | <b>20</b> |
| 3.1. Tipo de Pesquisa                                                             | 20        |
| 3.2. Método de Pesquisa                                                           | 20        |
| 3.3. Amostra da Pesquisa e Coleta de Dados                                        | 20        |
| 3.4. Variáveis da Pesquisa                                                        | 21        |
| 3.5. Análise de Dados                                                             | 22        |
| <b>4. RESULTADOS DA PESQUISA</b>                                                  | <b>24</b> |
| <b>5. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>                                                    | <b>28</b> |
| <b>6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>                                              | <b>29</b> |
| <b>ANEXO A – SEGMENTOS DE LISTAGEM</b>                                            | <b>35</b> |

## 1. INTRODUÇÃO

A influência dos tributos nas companhias é um dos motivos de algumas das decisões corporativas. Um empresário sempre vai buscar pagar menos impostos para obter mais lucro e reduzir a saída de caixa. Essa medida termina por levar ao empresariado a criação de um planejamento tributário que, por muitas vezes, pode ser considerado abusivo, direcionando a empresa a uma maior exposição aos organismos de fiscalização.

Por outro lado, a governança corporativa e seus princípios surgiram para otimizar o resultado das empresas, segundo Andrade & Rossetti (2004) e Oliveira (2006), as primeiras discussões citando “Corporate Compliance” surgiram no início da década de 1990, trazendo uma atenção para a necessidade de um monitoramento das entidades para garantir as melhores práticas de gestão e reduzir práticas oportunistas dos gestores. Portanto, as boas práticas de governança corporativa por parte das empresas podem estar alinhadas com o planejamento tributário mais equilibrado.

A teoria da agência é uma afirmação para os conflitos de agência nos quais utilizam a governança corporativa como mecanismo de defesa contra práticas abusivas (Jensen e Meckling, 1976), (Martinez, 1998).

Diferentes conexões podem ser encontradas a respeito da relação da Governança Corporativa, como diversidade de gênero na alta gestão e responsabilidade social corporativa sobre a agressividade tributária (Pessoa, 2019). Um outro estudo procurou a relação da remuneração dos auditores perante a agressividade tributária e governança corporativa no Brasil (Martinez, Lessa e Moraes, 2014). Uma diferente pesquisa mostrou a elisão fiscal nas empresas como resultado de práticas de governança corporativa (Kovermann e Velte, 2019).

Cabe a esse estudo explorar as práticas de governança corporativa com o planejamento tributário agressivo, buscando explicar as relações existentes entre as duas temáticas, bem como levantar os segmentos desses itens, para a posteriori, avaliar o resultado de suas aplicações nas organizações.

### 1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Alguns dirigentes podem usar práticas oportunistas no planejamento tributário na qual é função da governança corporativa evidenciar tais práticas e buscar eliminar qualquer brecha na empresa para aplicação de irregularidades.

Outro fator encontrado nas empresas são os conflitos de agência, que podem acarretar uma redução da eficiência produtiva empresarial, cabendo às práticas de GC reduzir ou eliminar esses conflitos.

Uma empresa pode estar deixando de maximizar seus lucros ao não utilizar uma maneira na qual aumente sua riqueza e reduza suas despesas e, de acordo com Martinez (2017), o planejamento tributário é uma das alternativas para reduzir a alta carga tributária paga pelas entidades.

A partir disso, levanta-se o seguinte questionamento: qual é a relação entre as práticas de governança corporativa e o planejamento tributário agressivo de firmas listadas na B3?

## **1.2 JUSTIFICATIVA**

Evidenciar a importância e o uso de boas práticas de governança corporativa como ferramenta de redução de conflitos de agência que possam gerar comportamentos oportunistas por parte dos gestores das empresas na área tributária.

Estudar a relação entre as práticas de governança corporativa e o planejamento tributário enriquece o conhecimento daquelas pessoas que buscam e precisam de um bom fruto dessa relação, para obterem conhecimento e assim incentivar a aplicação das temáticas no cotidiano empresarial.

## **1.3 OBJETIVOS**

### **1.3.1 OBJETIVO GERAL**

Analisar a relação entre práticas diferenciadas de governança corporativa com o planejamento tributário agressivo de firmas listadas na B3.

### **1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

Identificar as firmas listadas em segmentos diferenciados de governança corporativa da B3;

Mensurar o planejamento tributário agressivo das firmas da amostra;

Evidenciar a relação entre Governança Corporativa e Planejamento Tributário agressivo.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1. GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Governança Corporativa (doravante GC) se refere à maneira pela qual as empresas são dirigidas e quais as suas propostas. Em essência, seria uma caixa de ferramentas na qual permite a diretoria, dirigentes ou conselhos saber como lidar com os desafios que surgem ao gerir uma empresa com mais eficiência. (*The Chartered Governance Institute UK & Ireland*, 2022).

Segundo o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, do Instituto Brasileiro de Governança corporativa (IBGC, 2015), Governança corporativa pode ser definida como “um sistema em que as empresas e outras organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas”.

De acordo com os estudos de Jensen e Meckling (1976), teoria da agência ou teoria da firma, é definida nos exemplos de que, nas entidades maiores, onde existe a necessidade por parte do principal (acionistas) firmar um contrato para um agente (administrador) gerir a firma, existirá um conflito de interesses, onde o interesse do agente irá, muitas vezes, divergir dos interesses do principal, podendo comprometer a integridade da empresa. Já nas empresas de pequeno porte, onde o principal também é o agente, não existe conflito de interesse pelo motivo dos papéis serem interpretados pela mesma pessoa.

Martins *et al.* (2005) ressalta o uso da GC como a solução para reduzir ou eliminar esses conflitos de agência.

O surgimento da GC pode ser amplamente encontrada em diversos países durante o século XX, segundo Rossetti e Andrade (2011), alguns marcos históricos que levaram o nome de Governança corporativa para as discussões empresariais são: i) o ativismo de Robert Monks que, por possuir uma formação de Direito em Harvard e por ser um empresário e executivo bem sucedido, as pessoas tendiam a escutar suas afirmações sobre a importância de melhorar as práticas de GC (Mahoney, 2011); ii) o relatório Cadbury, surgiu no início dos anos 90, foi criado pelo Banco da Inglaterra que gerou um conselho de especialistas certificados da contabilidade e da bolsa de valores que, dirigidos por Adrian Cadbury, publicaram em 1992 propostas avançadas de práticas de GC; iii) os Princípios da Organização de Cooperação para o Desenvolvimento Econômico (OCDE), que falam na Transparência - disponibilização das informações, Participação Social - inserir as ideias e contribuições da

sociedade, Accountability - prestação de contas do governo e Integridade - o interesse público vem antes do privado.

No início dos anos 2000, podemos encontrar a Lei Sarbanes-Oxley, aprovada em julho de 2002 nos Estados Unidos, como diz Camargo:

A Lei Sarbanes-Oxley foi elaborada pelos congressistas Paul Sarbanes e Michael Oxley e visa aprimorar a governança corporativa e a prestação de contas (informações sobre receitas, despesas, balanço patrimonial e total de ativos e passivos). Em outras palavras, o objetivo da SOx é o de identificar, combater e prevenir fraudes que impactam no desempenho financeiro das organizações, garantindo o compliance (2017).

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2015), aponta também os princípios básicos de governança corporativa, são eles: i) Transparência: é conceituada como a entrega de todos os dados possíveis para os usuários finais, não restringindo apenas às informações contidas nos decretos, leis, regulamentos, entre outros. Além disso, cabe incluir nessa entrega, informações não contábeis que possuem importância suficiente para facilitar as tomadas de decisão que a empresa possa tomar. ii) Equidade: pode ser caracterizada como um tratamento justo e igualitário de e para todos os sócios e stakeholders, considerando todas as suas obrigações, seus direitos, interesses, expectativas e interesses. iii) Prestação de contas: é a contabilidade. Os responsáveis devem prestar contas de suas atividades, ressaltando a necessidade da garantia das características qualitativas fundamentais presentes nas NBCs. Tanto de normas profissionais, quanto de normas técnicas. iv) Responsabilidade corporativa: Os responsáveis corporativos precisam ter a ciência que muitas vezes eles possuem o poder de transformar o meio social por meio de suas ações. E a sociedade exige isso. Então cabe às empresas contribuir nas tentativas de redução dos problemas ambientais, trabalhistas e sociais presentes no cotidiano.

Em relação aos mecanismos de Governança corporativa, ou seja, as práticas de GC, Walsh & Seward (1990), a dividem em mecanismos internos e externos. Aguilera *et al.* (2015) amplia as divisões, indicando a parte interna como algo de dentro da empresa para fora e, em relação a parte externa, algo que vem de fora para influenciar no comportamento empresarial. Além disso, o estudo define os mecanismos internos como a administração e seu conselho, além da parte societária da empresa. A pesquisa também cita os mecanismos de controle externos, que são mais amplos e possuem mais exemplos, são eles: i) Sistema Legal: “...são as regras, normas e princípios que delimitam a estrutura da empresa pelos seus direitos e

deveres.” ii) Mercado para o controle corporativo: Denis & McConnell (2003) tratam esse mecanismo como a aquisição do controle da empresa por meio dos *shareholders* na tentativa de adequar o real valor de uma empresa, partindo de uma suposição que esse valor estaria equivocado. iii) Auditoria externa: Crepaldi a conceitua da seguinte maneira:

Constitui o conjunto de procedimentos técnicos que tem por objetivo a emissão do parecer sobre a adequação com que estes representam a posição patrimonial e financeira, o resultado das operações, as mutações do Patrimônio Líquido e as origens e aplicações de recursos da entidade auditada consoante as normas brasileiras de contabilidade (2000, p. 48).

Ou seja, a parte de controle mais prática. iv) Agências de rating: ou também conhecidas como agências de classificação de risco de crédito, de acordo com Raphael Coraccini (2021), “(...) funcionam como medidoras de risco e são usadas pelo mercado financeiro para instruir investidores quanto às melhores decisões sobre onde colocar o dinheiro e fazer render.” v) Ativismo dos stakeholders: Esse mecanismo externo de GC ocorre quando existe uma pressão para influenciar as tomadas de decisões das empresas e a maneira na qual ela é dirigida. Existindo esses fatores, os stakeholders utilizam o alcance que possuem para realizar suas metas. vi) Mídia: As publicações da mídia influenciam diretamente as decisões estratégicas da empresa. Se houver uma matéria negativa sobre a companhia de alguma decisão, um resultado financeiro positivo deve diminuir o alcance dessa matéria (Bednar, Boivie & Prince, 2013).

## 2.2 SEGMENTOS DE LISTAGEM

De acordo com a B3 (2022), os segmentos de listagem foram criados a partir de uma percepção de uma necessidade de distinguir os tipos de empresas, e eles diferenciam elas pelo grau de governança corporativa. Ou seja, as empresas são classificadas de acordo com a quantidade de práticas de GC. Ainda, de acordo com o site, essas medidas atraem pessoas interessadas em investir pois reduzem riscos como a assimetria informacional. Existem seis classificações para as companhias.

O nível básico é onde as empresas que menos praticam medidas de GC se encontram, não sendo exigido a elas quase nenhum cumprimento de regras específicas, além de diversas práticas serem facultativas como a reunião pública anual e o calendário de eventos corporativos.



O Nível 1 é o mais flexível das classificações além do básico, exigindo 25% das ações em circulação no mercado e realizando uma reunião pública por ano. Outros exemplos são a facultatividade em realizar auditorias internas e também a adesão à Câmara de arbitragem do mercado.

O Nível 2 é mais próximo ao Novo Mercado. Nele, as empresas têm o direito de manter ações preferenciais (PN), possuem uma obrigatoriedade em traduzir para o inglês as suas demonstrações financeiras e de fazer parte da Câmara de arbitragem do mercado.

O Novo Mercado, criado em 2000, possui uma ampla gama de exigências que, para os segmentos anteriores, são facultativos. A composição exclusiva de ações ordinárias com direito a voto, a instalação de uma Auditoria Interna e de um Comitê de Auditoria, além da realização do *Compliance* são alguns dos cumprimentos necessários para uma empresa ser considerada desse segmento.

Outra classificação é a Bovespa Mais, criada para incentivar a entrada gradual de empresas que possuem boas práticas de GC e assim possam crescer por meio do mercado de capitais. Nesse segmento, após a listagem, a empresa pode realizar o IPO em até 7 anos após o registro.

A Bovespa Mais Nível 2 é similar ao Bovespa Mais, porém, possui permissão para circular ações PN.

O Anexo 1, divulgado pelo site de B3 (2022), contém um comparativo mostrando todos os segmentos de listagem junto com as práticas de GC.

### **2.3. PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO E AGRESSIVIDADE TRIBUTÁRIA**

Segundo Andrade (2016), planejamento tributário é definido como a utilização de uma técnica na tentativa de redução da carga tributária para a empresa, dentro dos trâmites da lei. Além disso, um sinônimo do planejamento tributário pode ser chamado de elisão fiscal. Andrade também cita o antônimo de planejamento tributário e elisão fiscal, chamando-o de evasão fiscal, que seria a omissão de operações tributárias.

Santos (2016) afirma que as tentativas de redução da carga tributária já caracterizam agressividade tributária. Chen et al (2010) avalia que essas tentativas de redução podem ser legais ou não.

Um exemplo da utilização do planejamento tributário é a escolha do melhor regime de tributação para a empresa, cabendo ao contador avaliar qual mais é a mais adequada de

acordo com a atividade fim da empresa, para assim reduzir a carga tributária e aumentar os lucros.

Outro exemplo que utiliza do planejamento tributário, dessa vez de forma ilícita, é a não emissão de notas fiscais, na tentativa de dificultar a fiscalização do governo em relação à arrecadação de impostos de compra e venda.

De acordo com as conclusões literárias de Graham (2003) e Slemrod (2007) é possível ressaltar que os tributos são um dos fatores que levam os acionistas a escolherem investimentos a serem realizados. Logo, é de interesse deles, realizar uma governança corporativa para aumentar o valor da empresa reduzindo o pagamento de impostos.

Agressividade tributária são as ações que resultam na diminuição da carga tributária por meio do planejamento tributário. Essa agressão também é caracterizada pelo valor quantitativo e legal do planejamento tributário para reduzir os impostos. Martinez (2017) e Chen, Chen, Cheng e Shevlin (2010).

Do ponto de vista empírico, por se tratar de uma variável não observável diretamente, a literatura sugere algumas formas de mensurar a agressividade tributária das empresas. O presente estudo abordará apenas duas, por serem as mais utilizadas pelos estudos anteriores, quais sejam: o *book-tax-difference* (BTD) e a *Effective Tax Rate* (ETR).

O *Book-tax-difference* (BTD), de acordo com os estudos de Ferreira, *et al.*, (2012), BTD representa a diferença entre o lucro tributário e o lucro contábil. Portanto, quanto maior for a diferença positiva, mais agressiva será a empresa do ponto de vista tributário. Essa variável pode ser obtida, conforme a Equação 1:

$$BTD = \text{Lucro Societário Antes do IR} - \frac{\text{Provisão para IR e CSLL}}{0,34} \quad (1)$$

De acordo com os estudos de Martinez & Dalfior, (2015) se o resultado da BTD for positivo, ou seja, o lucro contábil for maior que o lucro tributável, a empresa possui um grau de agressividade tributária maior e quando o resultado apresentado for negativo, o grau de agressividade será menor.

Quanto à *Effective Tax Rate* (ETR), esta representa a taxa efetiva de tributos sobre o lucro, que de acordo com Rezende (2015), pode ser obtida dividindo a soma do IRPJ e CSLL sobre o lucro pelo LAIR, como pode ser observado pela Equação 2:

$$\text{ETR Corrente} = \frac{\text{Despesa Corrente de IR/CSLL}}{\text{LAIR}} \quad (2)$$

Logo, segundo as pesquisas de Martinez & Dalfior (2015), a ETR no resultado é inversa à BTM. Se, na ETR o resultado for maior, significa uma menor agressividade tributária, e quando o resultado for menor, a agressividade é maior.

#### **2.4. RELAÇÃO ENTRE A GOVERNANÇA CORPORATIVA COM O PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO AGRESSIVO**

Diversos estudos foram feitos na busca por alguma relação entre a Agressividade tributária e a Governança Corporativa.

Gomes (2012) buscou explicar a relação da remuneração da diretoria executiva e o quadro do Conselho de Administração junto a sua independência em face ao planejamento tributário. Foram usadas empresas listadas na BM&FBOVESPA durante os anos de 2001 a 2010 e o resultado foi que apenas a remuneração da diretoria executiva possuía forças para direcionar os posicionamentos tributários.

Pessoa (2019) procurou analisar a diversidade de gênero na alta gestão, e responsabilidade social corporativa em face a agressividade tributária. Foram avaliadas empresas listadas na B3 S.A. durante os anos de 2013 a 2017 e foi apresentado o resultado no qual, apontava que nos quadros diretores com mais presença feminina, mais práticas de GC eram adotadas e menos agressões tributárias foram realizadas.

Kovermann e Velte (2019) averiguaram diversos artigos que tratavam da elisão fiscal nas companhias como consequência de práticas de GC. A conclusão mostrou que as práticas de governança corporativa influenciam no planejamento tributário das organizações pois, segundo os autores, na busca por lucro, a evasão fiscal crescia de uma forma que protegia a empresa de riscos de exclusão de programas de benefícios fiscais.

Martinez, Lessa e Moraes (2013), buscaram estudar a “Remuneração dos auditores perante a agressividade tributária e governança corporativa no Brasil”. Foram utilizadas mais de 300 empresas de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA durante os anos de 2009 até 2011. A pesquisa levou a confirmação da hipótese 1 levantada no início da pesquisa na qual citava: “Empresas com maiores níveis de agressividade tributária possuem maiores honorários de auditoria do que empresas com menores níveis de agressividade tributária.”.

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 TIPO DE PESQUISA**

A monografia pode ser classificada como pesquisa explicativa pois busca achar os motivos que levaram ou permitiram a causa de ocorrências tributárias agressivas pela falta de boas práticas de governança corporativa. Esse conceito de tipo de pesquisa pode ser confirmado pelo cientista social Gil, A. C. na seguinte citação:

Essas pesquisas têm como preocupação central identificar os fatores que determinam ou que contribuem para a ocorrência dos fenômenos. Esse é o tipo de pesquisa que mais aprofunda o conhecimento da realidade, porque explica a razão, o porquê das coisas. Por isso mesmo é o mais complexo e delicado, já que o risco de cometer erros aumenta consideravelmente (2002, p. 43).

#### **3.2 MÉTODO DA PESQUISA**

A monografia utiliza-se do método indutivo pois, após definir a relação entre GC e o planejamento tributário agressivo, serão geradas afirmações com base nos estudos dos fenômenos oriundos dessa relação que poderão se repetir, sejam eles benéficos para a empresa ou não. De acordo com o estudo de Marconi e Lakatos, o método indutivo pode ser entendido da seguinte maneira:

Indução é um processo mental por intermédio do qual, partindo de dados particulares, suficientemente constatados, infere-se uma verdade geral ou universal, não contida nas partes examinadas. Portanto, o objetivo dos argumentos indutivos é levar a conclusões cujo conteúdo é muito mais amplo do que o das premissas nas quais se basearam (2003, p. 86).

#### **3.3 AMOSTRA DA PESQUISA E COLETA DE DADOS**

Para o desenvolvimento deste trabalho, serão consideradas todas as empresas listadas na B3. Aquelas que não apresentarem os dados disponíveis para a operacionalização da metodologia serão excluídas. Os dados foram coletados da base de dados da Comissão de Valores Mobiliários e do sítio eletrônico da B3, compreendendo o período de 2011 a 2019. Uma média de 260 empresas foi considerada na amostra, por ano de análise.

Os dados retirados para a realização do estudo foram retirados através da revisão literária de pesquisas bibliográficas como artigos, livros e revistas, bem como as demonstrações contábeis das empresas delimitadas, com a finalidade de demonstrar o resultado da busca da realização dos objetivos. Ainda, de acordo com o estudo de Marconi e Lakatos:

A pesquisa bibliográfica é um apanhado geral sobre os principais trabalhos já realizados, revestidos de importância, por serem capazes de fornecer dados atuais e relevantes relacionados com o tema. O estudo da literatura pertinente pode ajudar a planificação do trabalho, evitar publicações e certos erros, e representa uma fonte indispensável de informações, podendo até orientar as indagações (2003, p. 158).

Ainda, segundo os autores, a revisão literária é relacionada com a pesquisa bibliográfica e é citada da seguinte forma:

...Uma procura de tais fontes, documentais ou bibliográficas, torna-se imprescindível para a não duplicação de esforços, a não ‘descoberta’ de idéias já expressas, a não inclusão de “lugares comuns” no trabalho. A citação das principais conclusões a que outros autores chegaram permite salientar a contribuição da pesquisa realizada, demonstrar contradições ou reafirmar comportamentos e atitudes. Tanto a confirmação, em dada comunidade, de resultados obtidos em outra sociedade quanto a enumeração das discrepâncias são de grande importância (2003, p. 225).

### 3.4 VARIÁVEIS DA PESQUISA

Quanto às variáveis da pesquisa, como não são variáveis observáveis, foram utilizadas proxies, tanto para a governança corporativa, quanto para o planejamento tributário agressivo. Para classificar as firmas com melhores práticas de governança corporativa, foram consideradas as empresas listadas nos segmentos de listagem da B3, quais sejam: no novo mercado, nível 1 e nível 2. Esses são os níveis diferenciados de governança corporativa que concentram as melhores práticas.

Já para mensurar o planejamento tributário agressivo serão utilizadas duas métricas, conforme discutidas no tópico 2.3., quais sejam: o *book-tax-difference (BTD)*; e o *Effective Tax Rate (ETR)*.

### 3.5 ANÁLISE DE DADOS

Para analisar a relação entre as variáveis da pesquisa, foi utilizada a técnica de regressão linear múltipla.

O estudo possui uma aproximação quantitativa devido à argumentação dos resultados por meio de sua análise e apresentação dos números e técnicas de mensuração que ajudem a identificar os motivos da falta de boas práticas de GC aliada a um planejamento tributário agressivo. De acordo com as análises de Diehl e Tatim, a aproximação quantitativa é cotada como:

O uso da quantificação tanto na coleta quanto no tratamento das informações por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples, como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, como coeficiente de correlação, análise de regressão etc., com o objetivo de garantir resultados e evitar distorções de análise e de interpretação, possibilitando uma margem de segurança maior quanto às inferências. (2004, p. 51).

Com o objetivo de responder ao problema da pesquisa e, portanto, alcançar o objetivo geral definido, foram utilizadas algumas técnicas estatísticas. Primeiro, foram calculadas as estatísticas descritivas das variáveis, com o objetivo de conhecer melhor as características das empresas, bem como o comportamento das variáveis de interesse da pesquisa. Posteriormente, com o objetivo de averiguar se as médias das proxies de agressividade tributária (BTD e ETR) são estatisticamente diferentes entre os grupos de empresas com níveis diferenciados de práticas de governança corporativa foram realizados testes de diferenças de médias. Finalmente, para capturar as relações entre as variáveis de agressividade tributária e as proxies de governança corporativa foi utilizado o seguinte modelo de regressão linear múltipla:

$$Agressividade_{i,t} = \alpha + \beta_1 GC_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Em que:

$Agressividade_{i,t}$  = são as variáveis representativas de agressividade tributária da empresa  $i$ , no tempo  $t$ . Portanto, a equação foi estimada para cada proxy, isto é, BTD e ETR.

$GC_{i,t}$  = São as proxies de governança corporativa, para a empresa  $i$ , no tempo  $t$ .

$TAM_{i,t}$  = Representa uma variável para o controle do tamanho da firma i, no tempo t.

$ROA_{i,t}$  = Representa uma variável para controle da rentabilidade da firma i, no tempo t.

Como é possível observar na Equação 1, o foco da análise reside no  $\beta_1$ , isto é, se for negativo e significativo, indica que as empresas com melhores práticas de governança corporativa são aquelas com menores níveis de agressividade tributária.

#### 4. RESULTADOS

Nesta seção serão apresentados os resultados obtidos pela pesquisa. Inicialmente, foram calculadas as variáveis descritivas das variáveis da pesquisa; depois, realizaram-se testes de diferenças de médias, para analisar se o comportamento das proxies de agressividade tributária é estatisticamente diferente entre as empresas que adotam níveis diferenciados de governança corporativa; finalmente, são apresentados os resultados das regressões, cujo objetivo foi obter evidências de associações entre a agressividade tributária e as práticas de governança corporativa.

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis da pesquisa. Como é possível observar, o valor médio para a variável BTM foi de 0,082, indicando que as diferenças médias entre o lucro contábil e o lucro fiscal das empresas da amostra foram de aproximadamente 0,8% dos ativos totais das companhias. Com relação a variável ETR, é possível notar que em média a taxa efetiva dos tributos sobre os lucros foi de 21,1%, sendo que o valor máximo observado foi de 53% e o valor mínimo de 0,0%, neste último caso, por razões específicas do não provisionamento dos tributos no período considerado.

Quanto às variáveis de governança, observa-se que aproximadamente 53% das empresas da amostra estavam listadas no segmento do Novo Mercado (NM), que é o nível mais elevado em termos de práticas de governança. Quanto ao nível 1 (N1), observa-se que apenas 13,8% das empresas estavam listadas nessa categoria, ao passo que apenas 5,7% das firmas da amostra estavam listadas no nível 2 (N2). Portanto, esse diagnóstico sugere que a maioria das empresas consideradas na amostra possui práticas robustas de governança corporativa, mais precisamente 67,7% da amostra, representado pela variável GC (Governança Corporativa) que agrega todos os níveis diferenciados da B3 (NM, N1 e N2).

**Tabela 1 – Estatísticas Descritivas das Variáveis**

| Variáveis | Obs | Média | Desvio padrão | Min    | Max   |
|-----------|-----|-------|---------------|--------|-------|
| BTM       | 260 | 0,008 | 0,037         | -0,015 | 0,044 |
| ETR       | 260 | 0,211 | 0,129         | 0,000  | 0,530 |
| NM        | 260 | 0,539 | 0,499         | 0,000  | 1,000 |
| N1        | 260 | 0,138 | 0,345         | 0,000  | 1,000 |
| N2        | 260 | 0,057 | 0,233         | 0,000  | 1,000 |
| GC        | 260 | 0,677 | 0,391         | 0,000  | 1,000 |
| TAM       | 260 | 2,279 | 0,145         | 1,834  | 2,755 |
| ROA       | 260 | 0,253 | 1,043         | -1,192 | 3,619 |



**Nota:** BTM: book-Tax-Difference; ETR: Effective Tax Rate; NM: Novo Mercado; N1: Nível 1; N2: Nível 2; GC: variável agregada de Governança Corporativa; TAM: Tamanho; ROA: Retorno sobre os Ativos.

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

A Tabela 2 apresenta os resultados dos testes de diferenças de médias realizados. O objetivo desses testes foi averiguar se as médias das proxies de agressividade tributária (BTM e ETR) são estatisticamente diferentes entre os grupos de empresas com níveis diferenciados de práticas de governança corporativa.

Como é possível verificar, na primeira parte da tabela, que a média da BTM (0,038) para as firmas presentes no Novo Mercado (NM) é estatisticamente (ao nível de significância de 1%) superior à média da BTM das demais empresas, sugerindo que essas empresas do NM são mais agressivas tributariamente. Já com relação a proxy ETR, observa-se uma taxa menor para as empresas listadas no NM, indicando maior agressividade, todavia, não foram encontradas diferenças significativas do ponto de vista estatístico.

Considerando agora as diferenças das médias da BTM e da ETR entre as firmas listadas no Nível 1 em comparação com as demais, observa-se que, a média da BTM para as firmas do Nível 1 (0,064) é estatisticamente superior (ao nível de significância de 1%) a média das demais empresas, sugerindo maior agressividade. Quanto à ETR, apesar de ser menor para as firmas do Nível 1, não há diferenças significativas do ponto de vista estatístico. Considerando agora as firmas listadas no Nível 2, os resultados não apresentaram significância estatística, isso se deve ao fato da baixa representatividade de empresas listadas nesse nível (apenas 15 empresas).

Finalmente, considerando a variável que agrega as empresas que estão listadas no NM, N1 e N2, os resultados são confirmados, isto é, a média da BTM para essas firmas listadas em algum dos níveis diferenciados de governança (0,095) apresentou-se estatisticamente superior à média obtida para as demais empresas (0,038). Com relação a ETR, mais uma vez, apesar de a taxa observada, para as empresas listadas em algum nível diferenciado de governança corporativa, ser inferior, não se constatou diferenças significativas, do ponto de vista estatístico. Logo, as evidências sugerem que empresas com melhores práticas de governança corporativa são aquelas que apresentaram um planejamento tributário mais agressivo.

**Tabela 2 - Agressividade Tributária em função das Práticas de Governança**

|                        |         | Qnt | BTD     | ETR   |
|------------------------|---------|-----|---------|-------|
| <b>Novo Mercado</b>    | Sim     | 167 | 0,038   | 0,207 |
|                        | Não     | 93  | 0,016   | 0,221 |
|                        | p-valor |     | 0,008*  | 0,392 |
|                        |         | Qnt | BTD     | ETR   |
| <b>Nível 1</b>         | Sim     | 24  | 0,064   | 0,172 |
|                        | Não     | 236 | 0,046   | 0,215 |
|                        | p-valor |     | 0,000*  | 0,153 |
|                        |         | Qnt | BTD     | ETR   |
| <b>Nível 2</b>         | Sim     | 15  | 0,032   | 0,205 |
|                        | Não     | 245 | 0,086   | 0,212 |
|                        | p-valor |     | 0,591   | 0,849 |
|                        |         | Qnt | BTD     | ETR   |
| <b>Medida Agregada</b> | Sim     | 201 | 0,095   | 0,203 |
|                        | Não     | 59  | 0,038   | 0,236 |
|                        | p-valor |     | 0,034** | 0,180 |

\* significativo a 1%; \*\* significativo a 5%; e \*\*\* significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Finalmente, a Tabela 3 apresenta os resultados obtidos pelos modelos de regressão estimados. O objetivo dessa análise foi o de obter evidências de associações entre as variáveis de agressividade tributária e as de governança corporativa. Para essa análise, utilizou-se apenas a variável agregada de governança (GC), já que ela contempla todas as empresas listadas nos diferentes níveis da B3.

Os resultados evidenciados na Tabela 3 confirmam as evidências iniciais apresentadas na Tabela 2, isto é, que a variável de Governança Corporativa (GC) está positivamente correlacionada com a BTD das empresas analisadas. Isso pode ser observado pelo coeficiente obtido para a variável GC, apresentado na coluna 2 (0,069). Todavia, ao considerar a ETR, apesar de o coeficiente apresentar sinal negativo (-0,030), sugerindo que uma menor taxa efetiva para as empresas listadas nos níveis diferenciados de governança, ou seja, maior agressividade tributária, a mesma não apresentou significância estatística.

Com relação às variáveis de controle (TAM e ROA) é possível notar que as empresas maiores e mais lucrativas são aquelas que possuem um planejamento tributário mais agressivo, uma vez que apresentaram sinal positivo e significativo no modelo da BTD e sinal negativo e significativo no modelo da ETR.

**Tabela 3 – Relações entre Agressividade Tributária e Governança Corporativa**

| Variável                | BTD          | ETR          |
|-------------------------|--------------|--------------|
|                         | Coefficiente | Coefficiente |
| GC                      | 0,069**      | -0,030       |
| TAM                     | 1,397*       | -0,118**     |
| ROA                     | 0,068**      | -0,047*      |
| Const                   | -3,199**     | 0,533*       |
| Empresas                | 260          | 260          |
| R <sup>2</sup> Ajustado | 0,224        | 0,127        |

\* significativo a 1%; \*\* significativo a 5%; e \*\*\* significativo a 10%.

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Em relação à variável de Nível de Governança Corporativa, a pesquisa se alinhou com os resultados apresentados por Proner, Trevizan, Batistella e Einsweiller (2021). Ambas as pesquisas direcionam uma proporcionalidade para quanto mais práticas de Governança Corporativa, mais agressivo é o comportamento tributário das firmas.

Os resultados apresentados são contrários aos estudos de Potin *et al.* (2016), que não encontraram nenhuma relação entre Governança corporativa e Planejamento tributário (ETR), sugerindo ainda uma aleatoriedade para relações encontradas entre os temas.

Outra pesquisa que diverge dos resultados encontrados nesta é a de Hohn (2021), na qual afirma que, nas empresas brasileiras listadas na B3, quanto mais práticas de GC são encontradas, menor o nível de agressividade tributária, descartando a hipótese inicial da pesquisa que sugeria uma relação positiva entre GC e agressividade tributária das companhias presentes na B3.

Sobre a variável de controle TAM (Tamanho), a pesquisa se contrariou ao resultado apontado por Proner, Trevizan, Batistella e Einsweiller (2021). No estudo citado, empresas maiores mostravam um comportamento tributário menos agressivo, diferente do atual estudo que, na tabela 3, mostrou que empresas maiores e mais lucrativas possuem mais agressividade tributária.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi o de analisar a relação entre as práticas de governança corporativa com a agressividade tributária de empresas listadas na B3. Diante da análise dos dados, juntamente com o cruzamento dos resultados de outras pesquisas relacionadas ao tema, observa-se que existe uma relação positiva entre as práticas de Governança Corporativa e o planejamento tributário agressivo nas entidades.

A presente pesquisa mostrou que a diferença entre o lucro contábil e o lucro fiscal das empresas foi, em média, a 0,8% dos ativos das entidades, além de uma ETR média de 21,1% com uma máxima de 53%, representando que as firmas estão numa média entre a agressividade total (0%) e a aceitação de pagamento de todos os tributos sujeitos (53%). Ainda foi apresentado uma média de 67,7% das empresas aplicando práticas robustas de Governança Corporativa.

Depois foi mostrado um cruzamento entre os proxies de agressividade tributária com os grupos empresariais presentes em cada nível de segmento de listagem da B3, sugerindo uma proporcionalidade entre maior quantidade de práticas de GC e maior agressividade tributária.

Além dela, os estudos de Gomes (2012) mostraram que a remuneração da diretoria executiva possui influência para direcionar o planejamento tributário da empresa. Assim como os de Kovermann e Velte (2019) que resultaram na veracidade da afirmação de que os direcionamentos da GC influenciam no planejamento tributário das firmas.

Vale ressaltar além da amostra total da pesquisa, o foco nas empresas com mais práticas de Governança Corporativa, que são aquelas presentes nos níveis 1 e 2 e no Novo Mercado, corroborando assim, a conclusão da existência de uma forte relação entre as práticas de Governança Corporativa dessas empresas e o planejamento tributário agressivo presente nelas.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGUILERA, R. V., et al. (2015). **Connecting the Dots – bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle**. *The Academy of Management Annals*, 9(1), 483-573. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/19416520.2015.1024503> Acesso em 2 de setembro de 2022.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal (2004). **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. S. Paulo: Atlas.

ANDRADE Filho, Edmar Oliveira. **Planejamento Tributário** 2ª Edição, editora Saraiva, 2016. Disponível em: <https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=RjxnDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT2&dq=planejamento+tribut%C3%A1rio&ots=YspUi4GS0o&sig=F8JdZg-GccxnZaLy1fwIyJUO0EY#v=onepage&q=planejamento%20tribut%C3%A1rio&f=false> Acesso em 16 de julho de 2022.

BEDNAR, M. K.; BOIVIE, S & PRINCE, N. R. (2013). **Burr under the saddle: How media coverage influences strategic change**. *Organization Science*, 24(3), 910–925. Disponível em: <https://psycnet.apa.org/doi/10.1287/orsc.1120.0770> Acesso em 1 de agosto de 2022.

BUENO *et al.* (2018). **Mecanismos Externos de Governança Corporativa no Brasil**. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança* p.120-141. Jan/ abr. 2018. Disponível em: [https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/mecanismos\\_externos\\_de\\_governanca\\_corporativa\\_no\\_brasil.pdf](https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/mecanismos_externos_de_governanca_corporativa_no_brasil.pdf) Acesso em 3 de setembro de 2022.

B3 (2022). **Segmentos de Listagem**. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/) Acesso em 25 de setembro de 2022.

CAMARGO, Renata Freitas (2017). **Lei Sarbanes-Oxley: aprimorando a prestação de contas com a SOx**. Disponível em: <https://www.treasy.com.br/blog/sox-lei-sarbanes-oxley/> Acesso em 2 de setembro de 2022.

CHEN, S.; CHEN, X.; CHENG, Q.; SHEVLIN, T. (2010). **Are family firms more tax aggressive than non-family firms?** *Research Collection School of Accountancy School of Accountancy*. Disponível em: [https://ink.library.smu.edu.sg/cgi/viewcontent.cgi?article=1822&context=soa\\_research](https://ink.library.smu.edu.sg/cgi/viewcontent.cgi?article=1822&context=soa_research) Acesso em 16 de julho de 2022.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC TG Estrutura Conceitual**, 21 de novembro de 2019. Disponível em: <https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTGEC.pdf> Acesso em 17 de julho de 2022.

CONTROLADORIA GERAL DA UNIÃO (2022). **OCDE e Governo Aberto**. Disponível em: <https://www.gov.br/cgu/pt-br/governo-aberto/governo-aberto-e-a-ocde> Acesso em 2 de setembro de 2022.

CORACCINI, Raphael (2021). **Agências de classificação de risco: o que são e qual a relação com investimentos.** CNN Brasil. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/agencias-de-classificacao-de-risco-o-que-sao-e-qual-a-relacao-com-investimentos/> Acesso em 5 de setembro de 2022.

CREPALDI, Silvio Aparecido (2000). **Auditoria Contábil: teoria e prática.** São Paulo: Atlas. Disponível em: [https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/mecanismos\\_externos\\_de\\_governanca\\_corporativa\\_no\\_brasil.pdf](https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/mecanismos_externos_de_governanca_corporativa_no_brasil.pdf) Acesso em 3 de setembro de 2022.

DENIS, D. K; MCCONNELL, J. J. (2003). **International Corporate Governance.** European Corporate Governance Institute. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=320121](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=320121) Acesso em 30 de julho de 2022.

DIEHL, Astor Antônio; TATIM, Denise Carvalho (2004). **Pesquisa em ciências sociais aplicadas.** São Paulo: Prentice Hall.

FERREIRA, F. R. et al (2012). **Book-tax differences e gerenciamento de resultados no mercado de ações do Brasil.** Revista de Administração das Empresas, v. 52, n. 5, p. 488-501.

FUNDAÇÃO ABRINQ (2017). **Responsabilidade corporativa: o caminho para sua empresa ajudar a construir um mundo melhor.** Disponível em: <https://www.fadc.org.br/noticias/871-responsabilidade-corporativa-o-caminho-para-sua-empresa-ajudar-a-construir-um-mundo-melhor.html#:~:text=A%20Responsabilidade%20Corporativa%20surgiu%20na,responsabilidade%20pelos%20impactos%20que%20geram> Acesso em 17 de julho de 2022.

GIL, Antônio Carlos (2002). **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4.ed. São Paulo: Atlas. Disponível em: <https://home.ufam.edu.br/salomao/Tecnicas%20de%20Pesquisa%20em%20Economia/Textos%20de%20apoio/GIL,%20Antonio%20Carlos%20-%20Como%20elaborar%20projetos%20de%20pesquisa.pdf> Acesso em 4 de agosto de 2022.

GOMES, Antônio Paulo Machado (2012). **A influência das características da governança corporativa na gestão tributária das empresas brasileiras.** Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais. Disponível em: <https://repositorio.ufmg.br/handle/1843/BUOS-8WBHWT> Acesso em: 16 de julho de 2022.

GORANOVA, Maria; RYAN, Lori Verstegen (2013). **Shareholder Activism: a Multidisciplinary Review.** Sage journals. Disponível em:

<https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/0149206313515519> Acesso em 5 de setembro de 2022

GRAHAM, J. R. (2003). **Taxes and Corporate Finance: A Review. Review of Financial Studies (Forthcoming)**. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=358580>> Acesso em 17 de julho de 2022.

GULARTE, Charles. **Não emitir nota fiscal é crime? O que acontece? Entenda**. Atualizado em 30/12/2021. Disponível em: <<https://www.contabilizei.com.br/contabilidade-online/nao-emitir-nota-fiscal/#:~:text=N%C3%A3o%20emitir%20a%20nota%20fiscal,sem%20emitir%20corretamente%20esses%20documentos>> Acesso em 17 de julho de 2022.

HANLON, M., & SLEMROD, J. (2007). **What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax aggressiveness**. Working paper, University of Michigan. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=975252>> Acesso em 17 de julho de 2022.

HOHN, Gabrielle Secchi (2021). **Efeito conjunto da governança corporativa e do comportamento responsável na agressividade tributária**. XV Congresso ANPCONT. Disponível em: [https://anpcont.org.br/wp-content/uploads/2022/04/382\\_merged.pdf](https://anpcont.org.br/wp-content/uploads/2022/04/382_merged.pdf) Acesso em 20 de julho de 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**, 5ª edição, 2015. Disponível em: <[https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4382648/mod\\_resource/content/1/Livro\\_Codigo\\_Melhores\\_Praticas\\_GC.pdf](https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4382648/mod_resource/content/1/Livro_Codigo_Melhores_Praticas_GC.pdf)> Acesso em 16 de julho de 2022.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. (1976). **Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure**. Journal of Financial Economics. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X> Acesso em 12 de setembro de 2022.

KOVERMANN, J., & VELTE, P. (2019). **The impact of corporate governance on corporate tax avoidance—A literature review**. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 36, 100270. Disponível em: [https://econpapers.repec.org/article/eeejaata/v\\_3a36\\_3ay\\_3a2019\\_3ai\\_3ac\\_3a6.htm](https://econpapers.repec.org/article/eeejaata/v_3a36_3ay_3a2019_3ai_3ac_3a6.htm) Acesso em 16 de julho de 2022.

MAHONEY, William F. (2011). **Robert Monks acionista ativista em Governança**. Revista Relação com investidores. Disponível em: <https://www.revistari.com.br/157/537> Acesso em 2 de setembro de 2022.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria (2003). **Fundamentos de Metodologia Científica**. 5.ed. São Paulo: Atlas. Disponível em: [https://docente.ifrn.edu.br/olivianeta/disciplinas/copy\\_of\\_historia-i/historia-ii/china-e-india](https://docente.ifrn.edu.br/olivianeta/disciplinas/copy_of_historia-i/historia-ii/china-e-india)

Acesso em 4 de agosto de 2022.

MARTINEZ, Antonio Lopo (1998). **Agency Theory na Pesquisa Contábil**. Encontro da ANPAD-ENPAD, 1998. Disponível em: [https://www.researchgate.net/profile/Antonio-Lopo-Martinez/publication/330824922\\_Agency\\_Theory\\_na\\_Pesquisa\\_Contabil/links/5c55574a92851c22a3a29ef1/Agency-Theory-na-Pesquisa-Contabil.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Antonio-Lopo-Martinez/publication/330824922_Agency_Theory_na_Pesquisa_Contabil/links/5c55574a92851c22a3a29ef1/Agency-Theory-na-Pesquisa-Contabil.pdf) Acesso em 2 de setembro de 2022.

MARTINEZ, Antônio Lopo (2017). **Agressividade tributária: um survey da literatura**. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, v. 11, art. 6, p. 106-124. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/4416/441653809007.pdf> Acesso em 9 de setembro de 2022.

MARTINEZ, A. L., & DALFIOR, M. D. (2016). **Agressividade fiscal entre companhias controladoras e controladas**. Revista da Receita Federal: estudos tributários e aduaneiros, 2(1), 344-362.

MARTINEZ, A. L., LESSA, R. C., & MORAES, A. de J. (2014). **Remuneração dos auditores perante a agressividade tributária e governança corporativa no Brasil**. Revista Contabilidade e Controladoria, 6(3), pp. 8–18. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/34593> Acesso em 18 de julho de 2022.

MARTINS, S.M.; SILVA, T. R.; BARROS, A. S.; TINOCO, J. E. P. (2005). **Governança Corporativa: Teoria e prática**. Revista Eletrônica de Gestão de Negócios, v. 1, n. 3, p. 76-90, out./dez., 2005. Disponível em: <https://www.unisantos.br/mestrado/gestao/egesta/artigos/45.pdf> Acesso em 12 de setembro de 2022.

MATTOS, Alexandre José Negrini de (2017). **Maximização da Utilidade Esperada, Planejamento Tributário e Governança Corporativa**. Universidade de São Paulo, Tese de mestrado. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-10082017-144501/en.php> Acesso em 12 de setembro de 2022.



OCDE (2016). **Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE**. Éditions OCDE, Paris. Disponível em: [https://read.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-governo-das-sociedades-do-g20-ocde\\_9789264259195-pt#page2](https://read.oecd-ilibrary.org/governance/principios-de-governo-das-sociedades-do-g20-ocde_9789264259195-pt#page2) Acesso em 5 de setembro de 2022.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática**. S. Paulo: Atlas, 2006.

PESSOA, F. E. N. (2019). **Impactos da diversidade de gênero na alta gestão e da responsabilidade social na agressividade fiscal de empresas brasileiras**. Universidade Federal do Ceará. Disponível em: <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/40833#:~:text=Os%20resultados%20indicaram%20influ%C3%Aancia%20negativa,diretoria%20e%20comportamento%20socialmente%20respons%C3%A1vel> Acesso em 18 de julho de 2022.

POTIN, S; SILVA, V. C.; REINA, D.; NETO, A. S. (2016). **Análise da relação de dependência entre proxies de governança corporativa, planejamento tributário e retorno sobre ativos das empresas da BM&FBOVESPA**. Universidade Metodista de São Paulo. Disponível em: <https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/5958/pdf> Acesso em 20 de julho de 2022.

PRONER, C; TREVIZAN, T. T.; BATISTELLA, A. J.; EINSWEILLER, A. C. (2021). **Influência da Governança Corporativa na Agressividade Tributária em Empresas Listadas na B3**. 18º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, São Paulo. Disponível em: <https://congressousp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3079.pdf> Acesso em 16 de julho de 2022.

REZENDE, A. J. (2015). **Avaliação do Impacto dos Incentivos Fiscais sobre os Retornos e as Políticas de Investimento e Financiamento das Empresas**. Universidade de São Paulo.

ROSSETTI, J.P; ANDRADE, A. (2011) **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 5ª Ed. São Paulo, Atlas.

SANTOS, M. A. C. dos. (2016). **Evasão tributária, probabilidade de detecção e escolhas contábeis: um estudo à luz da teoria de agência**. Tese de doutorado. Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UNB, UFPB, UFRN, Brasil.

SILVA, H. et al (2017). **Agressividade Tributária: Alguns Indicadores Contábeis Úteis para Avaliar o seu Nível nas Empresas Brasileiras que Negociam suas Ações na Bovespa.** XI Congresso UFPE de Ciências Contábeis. Disponível em: <https://periodicos.ufpe.br/revistas/SUCC/article/download/22537/19235> Acesso em 18 de julho de 2022.

SLEMROD, J (2007). **Cheating ourselves: the economics of tax evasion.** Journal of Economic Perspectives, vol. 21, n. 1, p. 25-48.

The Chartered Governance Institute UK & Ireland. **What is Corporate Governance?** Disponível em: <https://www.cgi.org.uk/about-us/policy/what-is-corporate-governance> Acesso em 16 de julho de 2022.

WALSH, J. P., & SEWARD, J. K. (1990). **On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms.** Academy of Management Review, 15(3), 421-458. DOI: 10.12691/jfa-2-4-2.

## ANEXO 1 – COMPARATIVO DOS SEGMENTOS DE LISTAGEM

| Comparativo dos segmentos de listagem                               |                                                                                |                                                                                |                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                               |                                                                                                                               |                                           |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
|                                                                     | Bovespa Mais                                                                   | Bovespa Mais<br>Nível 2                                                        | Novo Mercado<br>(até 28/12/2017)                                                                                              | Novo Mercado<br>(a partir de 02/01/2018)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Nível 2                                                                                                                       | Nível 1                                                                                                                       | Básico                                    |
| <b>Capital social</b>                                               | Somente ações ON                                                               | Ações ON e PN                                                                  | Somente ações ON                                                                                                              | Somente ações ON                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Ações ON e PN (com direitos adicionais)                                                                                       | Ações ON e PN (conforme legislação)                                                                                           | Ações ON e PN (conforme legislação)       |
| <b>Percentual mínimo de ações em circulação (free float)</b>        | 25% a partir do 7º ano de listagem                                             | 25% a partir do 7º ano de listagem                                             | 25%                                                                                                                           | 25% ou 15%, caso o ADTV (average daily trading volume) seja superior a R\$25 milhões                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 25%                                                                                                                           | 25%                                                                                                                           | Não há regra específica                   |
| <b>Ofertas Públicas de Distribuição de ações</b>                    | Não há regra específica                                                        | Não há regra específica                                                        | Esforços de dispersão acionária                                                                                               | Esforços de dispersão acionária, exceto para ofertas ICVM 476                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Esforços de dispersão acionária                                                                                               | Esforços de dispersão acionária                                                                                               | Não há regra específica                   |
| <b>Vedação a disposições estatutárias</b>                           | Quórum qualificado e "cláusulas pétreas"                                       | Quórum qualificado e "cláusulas pétreas"                                       | Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"                                          | Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"                                          | Não há regra específica                                                                                                       | Não há regra específica                   |
| <b>Composição do conselho de administração</b>                      | Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos | Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos | Mínimo de 5 membros, dos quais, pelo menos, 20% devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos                  | Mínimo de 3 membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos, 2 ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Mínimo de 5 membros, dos quais, pelo menos, 20% devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos                  | Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos                                                | Mínimo de 3 membros (conforme legislação) |
| <b>Vedação à acumulação de cargos</b>                               | Não há regra específica                                                        | Não há regra específica                                                        | Presidência do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão) | Presidência do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa. Em caso de vacância que culmine em acumulação de cargos, são obrigatórias determinadas divulgações.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Presidência do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão) | Presidência do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão) | Não há regra específica                   |
| <b>Obrigação do conselho de administração</b>                       | Não há regra específica                                                        | Não há regra específica                                                        | Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)                | Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo, incluindo alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)                | Não há regra específica                                                                                                       | Não há regra específica                   |
| <b>Demonstrações financeiras</b>                                    | Conforme legislação                                                            | Conforme legislação                                                            | Traduzidas para o inglês                                                                                                      | Conforme legislação                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Traduzidas para o inglês                                                                                                      | Conforme legislação                                                                                                           | Conforme legislação                       |
| <b>Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português</b> | Não há regra específica                                                        | Não há regra específica                                                        | Não há regra específica, além das DFs (vide item acima)                                                                       | Fatos relevantes, informações sobre proventos (aviso aos acionistas ou comunicado ao mercado) e press release divulgados                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Não há regra específica, além das DFs (vide item acima)                                                                       | Não há regra específica                                                                                                       | Não há regra específica                   |
| <b>Reunião pública anual</b>                                        | Facultativa                                                                    | Facultativa                                                                    | Obrigatória (presencial)                                                                                                      | Realização, em até 5 dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais e outras demonstrações financeiras, de apresentação pública (presencial, por meio de teleconferência, videoconferência ou outro meio que permita a participação a distância) sobre as informações divulgadas                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Obrigatória (presencial)                                                                                                      | Obrigatória (presencial)                                                                                                      | Facultativa                               |
| <b>Calendário de eventos corporativos</b>                           | Obrigatório                                                                    | Obrigatório                                                                    | Obrigatório                                                                                                                   | Obrigatório                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Obrigatório                                                                                                                   | Obrigatório                                                                                                                   | Facultativo                               |
| <b>Divulgação adicional de informações</b>                          | Política de negociação de valores mobiliários                                  | Política de negociação de valores mobiliários                                  | Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta                                                             | Regimentos do Conselho de Administração, de seus comitês de assessoramento e do Conselho Fiscal, quando instalado<br>Código de conduta (com conteúdo mínimo)<br>Políticas de (i) remuneração; (ii) indicação de membros do Conselho de Administração, seus comitês de assessoramento e diretoria estatutária; (iii) gerenciamento de riscos; (iv) transação com partes relacionadas; e (v) negociação de valores mobiliários, com conteúdo mínimo, exceto a de remuneração<br>Divulgação (i) anual de relatório resumido do comitê de auditoria estatutário contemplando os pontos indicados no regulamento; ou (ii) trimestral de ata de reunião do Conselho de Administração, informando o relatório do comitê de auditoria não estatutário | Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta                                                             | Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta                                                             | Não há regra específica                   |
| <b>Concessão de Tag Along</b>                                       | 100% para ações ON                                                             | 100% para ações ON e PN                                                        | 100% para ações ON                                                                                                            | 100% para ações ON                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 100% para ações ON e PN                                                                                                       | 80% para ações ON (conforme legislação)                                                                                       | 80% para ações ON (conforme legislação)   |

|                                                                     |                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                     |                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                          |               |               |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Saída do segmento/Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)</b> | Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado | Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado ou Nível 2 | Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento | Realização de OPA por preço justo, com quórum de aceitação ou concordância com a saída do segmento de mais de 1/3 dos titulares das ações em circulação (ou percentual maior previsto no Estatuto Social) | Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado | Não aplicável | Não aplicável |
| <b>Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado</b>                     | Obrigatória                                                                                                                                              | Obrigatória                                                                                                                                                         | Obrigatória                                                                                                 | Obrigatória                                                                                                                                                                                               | Obrigatória                                                                                                                                              | Facultativa   | Facultativa   |
| <b>Comitê de Auditoria</b>                                          | Facultativo                                                                                                                                              | Facultativo                                                                                                                                                         | Facultativo                                                                                                 | Obrigatória a instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não estatutário, que deve atender aos requisitos indicados no regulamento: composição e atribuições                                       | Facultativo                                                                                                                                              | Facultativo   | Facultativo   |
| <b>Auditoria interna</b>                                            | Facultativa                                                                                                                                              | Facultativa                                                                                                                                                         | Facultativa                                                                                                 | Obrigatória a existência de área de auditoria interna que deve atender aos requisitos indicados no regulamento                                                                                            | Facultativa                                                                                                                                              | Facultativa   | Facultativa   |
| <b>Compliance</b>                                                   | Facultativo                                                                                                                                              | Facultativo                                                                                                                                                         | Facultativo                                                                                                 | Obrigatória a implementação de funções de compliance, controles internos e riscos corporativos, sendo vedada a acumulação com atividades operacionais                                                     | Facultativo                                                                                                                                              | Facultativo   | Facultativo   |