

O IMPACTO DO PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO AGRESSIVO NA CONTINUIDADE OPERACIONAL DAS EMPRESAS LISTADAS NO NOVO MERCADO (B3)

Eliziane Januário da Rocha, Iuri Ferraz, Octávio Locatelli, Roberto Miranda Pimentel Fullym

¹DOCTUM, elizianerocha@live.com.br; ²DOCTUM, Iuri.ferraz@hotmail.com; ³FUCAPE, rfully@gmail.com; ⁴DOCTUM, rfully@gmail.com

RESUMO: No Brasil o pagamento de impostos, tributos e a alta carga tributária impactam diretamente na rentabilidade das empresas e principalmente naquelas de capital aberto, conseqüentemente afetando sua continuidade no mercado. Deste modo é visível que sobreviver e ainda manter a competitividade é uma árdua tarefa, sendo assim, o planejamento tributário se torna um mecanismo que auxilia de maneira significativa neste processo, e deixar de lado a realização de um planejamento tributário pode representar um risco para a empresa a longo prazo. Logo fica evidente a necessidade da realização de mais pesquisas voltadas para o planejamento tributário e seus reflexos dentro das empresas, de quais os modelos terão maior representatividade, onde o modelo que ofereça melhores resultados seja evidenciado e aplicado à realidade das empresas. A pesquisa utiliza um banco de dados que engloba todas as empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores BMFBOVESPA participantes no novo mercado, pois a pesquisa se dá sobre estas empresas. Nesta pesquisa utilizou-se um modelo de regressão linear com múltiplas variáveis.

PALAVRAS-CHAVE: Agressividade Tributária. Planejamento Tributário, Novo Mercado.

1 INTRODUÇÃO

Estudos de autores como Pinto, e Martinez (2010), Martinez, e Reiders (2016), Ferraz, e Rocha (2019) apontam e deixam claro que no Brasil há um grande campo para pesquisa relacionada à planejamento tributário e agressividade tributária, existindo também grandes lacunas a serem preenchidas envolvendo este assunto, principalmente com pesquisas direcionadas a empresas do novo mercado.

Tanto o planejamento tributário quanto a agressividade tributaria geram resultados significativos para as organizações ainda segundo estudo dos autores Martinez, e Reiders (2016), e tendo em vista este aspecto é extremamente relevante para estudo analisar se tais efeitos gerados por estes mecanismos influenciam positivamente na continuidade operacional, ou seja, se é possível afirmar que existe uma relação positiva.

Mediante este universo apresentado, esta pesquisa tem como objetivo analisar e verificar se o planejamento e o gerenciamento tributário agressivo adotado pelas empresas participantes do novo mercado possuem maior retorno sobre os ativos se comparado com aquelas que adotam um modelo mais conservador.

Neste contexto, realizou-se um estudo com uma base de dados, a qual foi estruturada com a coletada das informações contidas nas demonstrações contábeis das empresas de capital aberto listada na bolsa de valores participantes do novo mercado disponíveis do exercício de 2018.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO

De acordo com estudo realizado por Santos, e Oliveira (2008) fica claro e evidente que o Brasil possui uma alta carga tributária, o que automaticamente impõe as empresas optarem pela

adoção e implementação de mecanismos que tenham por objetivo garantir um melhor resultado de forma lícita, destacando a necessidade da realização de um planejamento tributário.

Hanlon, e Heitzman (2010) buscam descrever o planejamento tributário mais como sendo uma forma de gerenciamento tributário, pois segundo eles, o planejamento tributário se resume na essência como um modo de realizar o melhor gerenciar dos tributos a serem pagos pelas empresas, buscando reduzi-los o máximo possível dentro do que for permitido, ou seja, não ultrapassando o limite da legalidade e adentrando ao campo da sonegação.

Pinto, e Martinez (2014) dizem em seu trabalho que o planejamento tributário caracterizado de forma bem definida e estruturada é aquele tem como objetivo principal promover uma maior eficiência com suas ações, possibilitando a redução de impostos, mas que tal planejamento não afete as boas práticas e que permaneçam sempre dentro da legalidade.

Para Chaves (2014) o planejamento tributário de modo geral pode ser classificado em três níveis ou modelos diferentes, os quais são o conservador, o moderado e por fim o agressivo, conforme essa classificação cada um apresenta características específicas que devem ser verificadas pelos gestores no momento em que a organização opta por um deles, pois cada modelo apresenta um risco, podendo ser maior ou menor de acordo com cada um, e isso impacta diretamente no objetivo de redução fiscal a ser alcançado pela organização.

Martinez, e Reinders (2016) enfatizam que os impostos e todas as suas espécies de modo geral representam um custo muito elevado para as organizações o que afeta diretamente o seu fluxo de caixa disponível de forma negativa, e o planejamento tributário busca equilibrar e até mesmo a melhorar essa relação entre alta carga tributária e rentabilidade, pois busca minimizar a carga tributária que é realmente muito onerosa para as organizações, principalmente no Brasil.

2.2 AGRESSIVIDADE FISCAL

Segundo Chen et al. (2010) fica claro a existência de uma ligação direta entre o planejamento tributário e a agressividade fiscal, tendo em vista que a agressividade fiscal age com intuito de diminuir o lucro ou a renda a ser tributada através de um mecanismo de planejamento fiscal bem trabalhado pelas organizações, configurando então um planejamento tributário.

Conforme estudo de Martinez, e Martins (2016) é possível afirmar que o termo agressividade fiscal é definida de fato, como sendo uma ampla gama de operações atividades realizadas pelas empresas que buscam fornecer um modo de reduzir de forma lícita o montante da dívida de tributos a serem pagos sem utilizar de meios que levam a sonegação, que a longo prazo pode representar um risco significativo a sobrevivência das empresas que venha a optar por utilizar deste caminho, o qual configura crime contra a ordem tributária.

De acordo com Martinez, e Silva (2017) em seu trabalho a agressividade fiscal via de regra apresenta um risco maior para as empresas, porém, somente um estudo mais aprofundado pode apontar sua viabilidade ou não para que organização possa adotar este modelo de planejamento, considerando que este é classificado como sendo muito agressivo, tendo em vista que ele tende a aumentar os riscos de contingências e consegue realizar a diminuição do lucro, refletindo diretamente no montante de tributos e serem pagos pela organização.

2.3 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Segundo Lethbridge (1997), o sistema de governança corporativa é composto por conjuntos de normas, regras e convenções culturais, que direcionam a relação entre o setor administrativo das empresas e os acionistas, conforme modelo utilizado. A forma de desenvolver e utilizar as características desses modelos que são usados em diversos países, reflete nas formas distintas de organização capitalista e prioridades políticas e sócias.

Rabelo,e Silveira (1999) afirmam que no Brasil a concepção de governança corporativa deu-se a partir da mudança no cenário tradicional das instituições, em meio a fusões, aquisições e também com a forte entrada de capital estrangeiro. Que teve como origem de disseminação do processo de privatização que abriu espaço para a consolidação de uma nova estrutura de controle corporativo e propriedade.

Para a CVM (2002) as organizações que adotam um sistema de governança corporativa, tendem a ser mais valorizados no mercado, pois é possível para os investidores reconhecer os retornos gerados pela adoção do sistema de governança corporativa.

De acordo com Leal,e Saito (2003) a governança corporativa pode ser definida como um conjunto de normas e práticas que, aliadas ao trabalho do gestor tem como objetivo proteger os acionistas minoritários dos atos predatórios dos acionistas controladores, desta forma permitindo maior interação e participação de todos os acionistas.

Bordin,e Saraiva (2005) afirmam que o controle interno é uma ferramenta que funciona como um balizador para a contabilidade, ou seja, tem como propósito verificar, avaliar e evitar possíveis erros, fraudes, abusos de poder e também a ineficiência e funciona como uma base inicial para a utilização da governança corporativa na organização.

Bergamini (2005) ressalta que boas práticas de governança corporativa têm como um de seus pilares básicos o processo de prestação de contas dos administradores para com os acionistas, onde é possível verificar se as diretrizes estratégicas propostas estão sendo seguidas.

Bianchi et al. (2009) justificam que governança corporativa pode ser compreendida como um sistema de gestão que tem como prioridade estabelecer uma relação ética entre empresa e seus principais grupos de interesse.

2.4 CONTROLE INTERNO

Segundo Pereira (2004) o controle interno proporciona e possibilita ao gestor maior probabilidade de decisões acertadas continuamente, o que permite atingir a eficácia desejada pela instituição tanto em relação aos lucros, quanto a própria sobrevivência. Agregando também valor ao negócio, que é de extrema importância em meio ao mercado que é extremamente competitivo.

De acordo com Bordin,e Saraiva (2005) controle interno é uma ferramenta que funciona como um balizador para a contabilidade, ou seja, tem como propósito verificar, avaliar e evitar possíveis erros, fraudes, abusos de poder e também a ineficiência.

Ainda segundo Bordin,e Saraiva (2005) o mercado de investidores, este cada vez mais competitivo, demanda à necessidade de fornecer informações claras e transparentes, com intuito de aumentar a confiabilidade e transmitir maior segurança aos investidores. Desta forma agregando mais valor à instituição, afirmam ainda que informações geradas através dos mecanismos de controles internos têm como propósito apurar erros, variações e principalmente fraudes.

Para Eidt et al. (2007) a probabilidade e propensão a riscos que possam afetar a estabilidade da instituição fez com que as empresas fossem adotando mecanismos de controles interno. Segundo os autores retro citados a medição e mensuração onde é estabelecido o grau de ocorrência e o de importância, permite analisar qual maneira viabilizar uma melhor alocação de recursos obtendo um melhor custo-benefício, tendo plena consciência das regiões de prioridade.

Para Silva (2008) é de extrema importância que os mecanismos de controle das instituições funcionem de forma ordenada garantindo a eficiência na coibição de eventuais lacunas, as quais possam a vir representar grande risco para as instituições.

Segundo Bianchi et al. (2009) é evidente a necessidade da adoção e prática de controles internos adequados como instrumento que auxilie a governança corporativa, para que se possa garantir o alinhamento das informações, que as mesmas sejam claras, confiáveis e principalmente transparentes, tornando-se uma ferramenta crucial para a saúde financeira da qualquer instituição.

2.5 NOVO MERCADO

Lançado no em 2000, o Novo Mercado buscou estabelecer a partir de sua criação um padrão de governança corporativa altamente diferenciada das demais. A partir da primeira listagem, feita no ano de 2002, ele se tornou o padrão de transparência e governança corporativa exigida pelos investidores nas novas aberturas de capital, sendo recomendado para aquelas empresas que pretendam realizar grandes ofertas que se direcionem a qualquer tipo de investidor (BMFBOVESPA).

Na última década, o Novo Mercado firmou-se como um segmento destinado à negociação de ações de empresas que adotam, voluntariamente, práticas de governança corporativa adicionais às que são exigidas pela legislação brasileira. A listagem nesse segmento especial implica a adoção de um conjunto de regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas, além da divulgação de políticas e existência de estruturas de fiscalização e controle. O Novo Mercado conduz as empresas ao mais elevado padrão de governança corporativa. As empresas listadas nesse segmento podem emitir apenas ações com direito de voto, as chamadas ações ordinárias (ON).

O Novo Mercado foi introduzido no mercado de ações tendo como uma de suas principais características que as empresas nela listadas só poderiam emitir ações com direito de voto chamadas de ações ordinárias, pois é nesta modalidade que seus investidores participam ativamente na gestão da empresa, logo se tornam menos vulneráveis aos conflitos de agência que possam vir a ocorrer, buscando também aprimorar sua gestão e conseqüentemente maximizar o seu valor, assim dizem Andrade, e Rossetti (2004).

2.6 OS NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NO MERCADO DE AÇÕES.

Carvalho (2003) em seu trabalho analisa diretamente o comportamento no mercado de empresas que adotam e realizam diferentes práticas de governança corporativa, e foi possível verificar segundo ele, que era possível enquadrá-las como obtendo um nível maior de lucratividade quando estas eram comparadas aquelas que não utilizavam tais práticas de governança corporativa, mas ressalta que, tal estudo merece mais atenção e pesquisa por se tratar de um assunto de certa forma novo e pouco abordado.

A avaliação feita por Michalischen, e Paiva (2009) em seu trabalho dizem que o Bovespa teve como objetivo ao criar os diferentes níveis de governança corporativa que as entidades de fato buscassem a adoção da governança corporativa como ferramenta que à auxiliasse, desta forma segmentos surgiram de modo a proporcionar um ambiente de negociações que gerasse maior interesse de investidores gerando valor também para as entidades.

Para Silveira et al. (2009) a relação existente entre os níveis de governança corporativa com relação aos aspectos de valor e o desempenho de empresas que tem capital aberto mostra evidências de que a administração independente da gestão está ligada diretamente a um maior valor de mercado, ressaltando que tão análise se deu dentro do seu universo de pesquisa.

3 MATERIAL E MÉTODOS

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA QUANTO AOS FINS

A pesquisa é classificada como quantitativa e utilizará estatística descritiva para identificar à média, desvio padrão e frequência das alterações ocorridas na amostra coletada, bem como utilizará a técnica de regressão linear com múltiplas variáveis.

3.2 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA QUANTO AOS MEIOS

Quanto aos meios à pesquisa será bibliográfica, esta revisão será feita em artigos científicos de congressos e revistas disponibilizados em meio digital e não pagos, sendo referências nacionais bem como em livros impressos.

3.3 TRATAMENTO DOS DADOS

Para obtenção dos resultados será utilizado um modelo de regressão linear com múltiplas variáveis, que busca realizar a análise e correlação dos mesmos.

Desta forma, para auferir se há ou não a agressividade tributária da organização. Deverá ser utilizada a formula abaixo:



As variáveis deste modelo são:

- a) **ETR**: Variável dependente de agressividade tributária
- b) : Ângulo de inclinação do modelo;
- c) Variável *dummy* novo mercado;
- d) : Proxy de controle societário representa ações ordinárias;
- e) : Variável logtamanho do ativo da empresa;
- f) Variável logprovisões de risco tributário;
- g) : Erro residual da fórmula;

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Neste tópico serão apresentados os resultados obtidos com aplicação da modelagem de estatística inferencial, regressão linear com múltiplas variáveis, bem como os testes de observação da amostra coletada nesta pesquisa.

Serão apresentadas então, três tabelas de resultados, sendo elas: (I) Matriz Sumarizada de Estatística Descritiva; (II) Matriz de Correlação e (III) Matriz de Regressão Linear com múltiplas variáveis.

TABELA 01: Matriz Sumarizada de Estatística Descritiva

VARIÁVEL	OBS	MEAN	STD. DEV.	MIN	MAX
ETR	546	.1338874	.5619609	9.667409	3.724049
NOVOMERCADO	546	.2564103	.4370513	0	1
ON	546	.6428571	.4795968	0	1
TAMANHO	546	14.21087	3.443815	0	21.22381
PROV	546	2.894931	4.515714	0	16.53541

Fonte: Dados da pesquisa – Software Stata 15.1.

A tabela 01 descreve as características baseado no número de observações coletados da amostra. Desta forma utilizando a estatística descritiva podemos analisar o (a) número de observações obtidas para cada variável do modelo proposto, bem como (b) a média aritmética, (c) o desvio padrão e os (d) valores máximos e mínimos de cada observação relacionada a cada variável.

Temos 546 observações verificadas, sendo que este número foi obtido para as 05 variáveis do modelo. As variáveis Novo Mercado e ON são variáveis dummy, sendo 0 ou 1. E as variáveis ETR, Tamanho e Prov estão em logaritmo natural.

Usar a estatística descritiva como suporte para melhor entendimento do modelo econométrico é sempre relevante. Veja que ao avaliar os valores mínimos e máximos da tabela 1, comparado com a média obtida, percebe-se, por exemplo, que a variável ETR tem um valor máximo de 3.724049 bem acima da média obtida na amostra que é de 0.1338874, mostrando que existe algumas observações com grande dispersão em relação à média verificada. Compreender esta dispersão ajudará a entender os resultados obtidos no modelo OLS.

TABELA 02: Matriz de Correlação

	ETR	NOVOMERCADO	ON	TAMANHO	PROV
ETR	1.0000				
NOVOMERCADO	-0.0361	1.0000			
ON	-0.0313	0.4202	1.0000		
TAMANHO	0.0830	0.1484	-0.0687	1.0000	
PROV	0.0060	-0.0179	-0.0336	0.1788	1.0000

Fonte: Dados da pesquisa – Software Stata 15.1.

A tabela 2 é a matriz de Correlação, onde se verifica se existe problema de multicolinearidade e auto correlação entre as variáveis o que implicaria em viés da amostra. Assim entender correlação é um importante teste para o modelo OLS.

Nos valores apurados na tabela 2 não se verifica apontamento de viés gerado de multicolinearidade ou auto correlação, mas temos que as variáveis Novo Mercado e ON tem correlação negativa com a variável dependente ETR.

As variáveis independentes e de controle Tamanho e Provisão são inversamente correlacionadas com a variável também independente ON que é Proxy de controle societário por representar as ações ordinárias. A variável Provisão é inversamente correlacionada com a variável Novo Mercado.

TABELA 03: Matriz de Regressão Linear com Múltiplas Variáveis

Número de Observações	F (4,51)	Prob> F	R ²
546	1.29	0.2733	0,94%

ETR	COEF.	STD. ERR.	T	> T	[95% CONF. INTERVAL]
NOVO MERCADO	-.0613181	.0618779	0.99	.322	-.1828685 .0602323
ON	-.006206	.0558516	0.11	.912	-.1159186 .1035065
TAMANHO	.0149759	.0072574	.06	.040	.0007197 .0292321
PROV	-.0014206	.0054179	0.26	.793	-.0120634 .0092221

Fonte: Dados da pesquisa – Software Stata15.1.

No modelo de OLS para um número de 546 observações temos que o modelo tem capacidade explicativa de 0,94% do comportamento da variável ETR, Proxy de agressividade tributária, entretanto o teste Prob> F não rejeita a hipótese de que a relevância estatística da ETR se influenciada pelo modelo proposto é pequena.

Na análise do comportamento por variável temos que o novo mercado tem resultado de P-Valor de 0,322 para um nível de confiança de 5% não tem relevância estatística, assim como a variável ON Proxy de controle societário e a variável Provisão.

A variável Tamanho tem P- Valor de 0.040, para um nível de confiança de 5% rejeitamos a hipótese de que não existe relação entre a variável Tamanho e a variável ETR, assim mostrando a relação de significância estáticas entre as duas variáveis. Para entender a relevância econômica

é auferida pelo coeficiente que no resultado obtido é de .0149759, apontando para uma relação positiva entre as variáveis.

Percebe que quanto maior for o tamanho do ativo da organização maior será sua agressividade tributária.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo desta pesquisa foi entender o planejamento societário das empresas listadas no novo mercado da B3, bolsa de valores do Brasil, entendendo como Proxy de planejamento tributário agressivo a variável ETR.

Para responder ao problema de pesquisa foi elaborado uma avaliação com 546 observações de empresas listadas na B3, relacionando o tamanho das empresas listadas no novo mercado, seu tipo de controle societário, sua utilização de provisão para risco fiscal com o seu perfil de planejamento agressivo tributário. Assim foi desenvolvido o modelo de OLS proposto nesta pesquisa.

Na análise da amostra observada verificou-se que apenas a variável Tamanho tinha relação estatística significativa com a variável ETR, sendo que variável de controle societário, provisão fiscal e Novo Mercado não tem significância estatística para explicar o comportamento da variável ETR.

A pesquisa mostra que o modelo proposto tem capacidade de 0,98% de poder de explicação do comportamento da variável ETR, apontando a necessidade de verificar a ampliação de inserção de outras variáveis afim de explicar melhor o comportamento de adoção de planejamento tributário agressivo das organizações.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, A., & ROSSETTI, J. P. *Governança corporativa*. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2004.
- BERGAMINI JUNIOR, S. **Fraudes com derivativos: O caso Barings**. *Revista Pensar Contábil*, 2003.
- BERGAMINI JUNIOR, S. (2005). **Controles internos com instrumento de governança corporativa**. *Revista do BNDES, Rio de Janeiro, 12(14)*, 149-188.
- BIANCHI, M. et al. (2009). **A evolução é o perfil da governança corporativa no Brasil: Um levantamento da produção científica do Enanpad entre 1999 e 2008**. *XXXIII EnANPAD*, São Paulo, SP, Brasil.
- BMFBOVESPA. **Novo Mercado**. Recuperado em 31 março, 2019, de www.bmfbovespa.com.br.
- BORDIN, P., & SARAIVA, C. J. (2005). **O controle interno como Ferramenta Fundamental Para Fidedignidade das informações contábeis**. *Revista Eletrônica de Contabilidade*. – UFSM. Ed. Especial.
- CARVALHO, A. G. (2003). **Efeitos da migração para os níveis de governança da BOVESPA**. *Prepared to the Sao Paulo Stock Exchange Market*.
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Recomendações da CVM Sobre Governança Corporativa**. Recuperado em 09 junho, 2019, de <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/0001/3935.pdf>.

CASSONE, V. (1997). *Direito tributário*. 10. ed. São Paulo: Atlas.

CASSONE, V., & CASSONE, M. E. T. (2004). *Processo tributário: teoria e prática*. 5. ed. São Paulo: Atlas.

CHAVES, F.C (2014). *Planejamento Tributário na Prática: Gestão Tributária Aplicada*. 3 ed. São Paulo: Atlas.

EIDT, J. et al. (2007). Riscos e controles internos: Uma metodologia de mensuração dos níveis de controle de riscos empresariais. *Revista Contabilidade e Finanças*. – USP, São Paulo 43, 49-60.

LEAL, P.C. R., &SAITO, R. (2003). **Finanças Corporativas no Brasil**, *RAE-Eletrônica*, 2(2).

LETHBRIDGE, E. (1997). **Governança Corporativa**. *Economista do convenio PNUD/BNDES*, Revista809.

MARTINEZ, A.L.,& SILVA, R. F. (2017). **Agressividade Fiscal e o Custo de Capital de Terceiros no Brasil**. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 240.

MARTINEZ, A.L.,&MARTINS, V. A. M. (2016). Alavancagem Financeira e Agressividade Fiscal no Brasil. *Revista de Contabilidade da UFBA*, Salvador BA, 10(3), 5-22.

MARTINEZ, A.L.,&PINTO, A. C. V. (2014). **Planejamento tributário eficiente: uma análise de sua relação com o risco de mercado**. ISSN 2175-8069, *UFSC*, Florianópolis, 11(23), 117-140.

MERLO, R. A., &PERTUZATTI, E. (2005). **Cidadania e responsabilidade social do contador como agente da conscientização tributária das empresas e da sociedade**. In: *5º Congresso USP*.

MICHALISCHEN, F.,&PAIVA, E. V. S. (2009). **Evidências da Migração de Empresas de Capital Aberto para os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da Bovespa: Um estudo de evento**. In: *Encontro da ANPAD*, 33., 2009, São Paulo. Anais... São Paulo, SP, Brasil.

RABELO, F., &SILVEIRA, J. M. (1999). **Estruturas de governança corporativa: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras**. *Texto para Discussão. IE/UNICAMP*, Campinas, 77.

REINDERS, A. P. G. S., &MARTINEZ, A. L. (2016). **Qual o efeito da Agressividade Tributária na Rentabilidade Futura?** Uma análise das companhias abertas brasileiras. *Anais do Congresso Anpcont*, Ribeirão Preto, SP, Brasil.

SANTOS, A. R., &OLIVEIRA, R. C. M. de. (2008). **Planejamento tributário com ênfase em empresas optantes pelo lucro real**. In: *XVIII Congresso Nacional de Contabilidade*, Gramado, RS, Brasil.

Silveira, A. M.,Leal, R. P. C,Barros, L. A. B. C, &Silva, A. L. C. da. (2009). Evolution and determinants of firm-level corporate governance quality in Brazil. *Revista de Administração*, São Paulo, 44(3), 173-189.