

## **Efeitos da Governança Corporativa na Distribuição da Riqueza Destinada a Tributos: Um Estudo nas 50 Maiores Empresas Listadas na Revista Exame S/A Maiores & Melhores de 2018**

Amanda Caroline Bonanomi<sup>1</sup>  
Universidade Regional de Blumenau - FURB  
[amanda.cb@hotmail.com](mailto:amanda.cb@hotmail.com)

Sueli Viviani<sup>2</sup>  
Universidade Regional de Blumenau - FURB  
[sueliviviani@furb.br](mailto:sueliviviani@furb.br)

### **RESUMO**

O objetivo deste estudo é avaliar a relação da destinação do pagamento de tributos com as práticas de governança corporativa, nas empresas listadas no BM&FBOVESPA. De forma específica tem a intenção de comparar a destinação do pagamento dos tributos presentes na DVA nos diferentes níveis de governança corporativa. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva, com abordagem qualitativa, realizada por meio de análise documental. Os dados foram coletados nas demonstrações financeiras publicadas em 2018, principalmente nas demonstrações de valores adicionados (DVAs) e notas explicativas. Os principais resultados mostram que média geral de distribuição de riqueza para pagamento de tributos das empresas foi de 39,58%. Os níveis de governança corporativa se apresentaram com as seguintes médias: o Novo Mercado apresentou a menor, com percentual de 27,96%. O Nível 1 apresentou 30,92 %, o Nível 2 31,79 %, enquanto que as empresas do Mercado Tradicional obtiveram a maior média, de 60,46%. Os achados indicam que as empresas que possuem níveis mais rigorosos de governança corporativa, distribuem menos riqueza no pagamento de tributos em relação as que não possuem.

Palavras-Chave: Demonstração do Valor Adicionado; Tributos; Governança Corporativa.

### **INTRODUÇÃO**

A sociedade de maneira em geral, tem cobrado um retorno das empresas no intuito de identificar aquelas organizações que geram prejuízos ou que não acrescentam nenhum valor à qualidade de vida da comunidade onde estão inseridas (AZEVEDO; CRUZ, 2006).

Neste contexto, como forma de oferecer maiores informações sobre a contribuição da empresa na sociedade a qual está inserida, cita-se a demonstração do valor adicionado, que assume o papel de demonstração contábil complementar, visando informar sobre a participação de todos os fatores econômicos que intervêm na criação de valor para a entidade e o consequente rateio desse valor entre esses mesmos agentes econômicos. (COSENZA, 2003). Santos (2016, p. 13) complementa que através das suas mensurações é possível verificar os impactos que uma empresa poderá causar na sociedade.

González (2001) menciona que a DVA é útil para representar a realidade empresarial a partir de uma ótica diferente, que está relacionada com o resultado do esforço coletivo dos participantes de cada empresa, apresentando indagações fundamentais sobre o papel que essas empresas representam na sociedade.

Em estudos realizados no Brasil, os quais objetivavam avaliar a relação do mercado frente a disponibilização dessa nova informação, Barros et al. (2013) concluíram que o valor adicionado líquido para distribuição das companhias classificadas em níveis diferenciados de governança corporativa é relevante para o investidor. (Apud STANZANI et al., 2016).

Assim, é importante mencionar a importância da governança corporativa por possuir diversos mecanismos de proteção aos acionistas que objetivam alinhar os seus interesses com os dos gestores (SILVEIRA, 2004).

Arruda, Madruga e Junior (2008, p. 73) destacam que a governança corporativa deve garantir que os recursos sejam empregados de forma eficiente e eficaz na missão, nos objetivos e nas metas da organização, os quais devem garantir os interesses dos acionistas e proprietários e maximizar os resultados econômicos da organização.

O Brasil, por ser um país onde a legislação tributária é extremamente complexa e coberta por diversas regras, torna-se imprescindível exercitar as práticas de governança, a fim de minimizar os diversos tipos de riscos. Nesse estudo, a abordagem será sobre os riscos tributários.

Diante deste contexto e pautado na teoria da agência, este estudo busca responder a seguinte pergunta de pesquisa: Qual a relação dos pagamentos de tributos com as práticas de governança corporativa? Para tornar possível uma resposta a este questionamento, o objetivo deste estudo é avaliar a relação da destinação do pagamento de tributos com as práticas de governança corporativa, nas empresas listadas na BM&FBOVESPA. De forma específica tem a intenção de comparar a destinação do pagamento dos tributos presentes na DVA nos diferentes níveis de governança corporativa.

A justificativa pela escolha do tema se dá pela importância em encontrar práticas que possibilitam reduzir a carga tributária nas empresas e também pela carência de estudos que abordam governança relacionado a tributos.

A pesquisa está dividida em cinco tópicos, iniciando-se por esta introdução, em seguida discorre-se sobre o referencial teórico, seguido pela metodologia, análise dos resultados e por fim, apresenta-se as considerações finais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Pretende-se nesse tópico abordar os principais assuntos relacionados à governança corporativa e tributária, teoria da agência e demonstração do valor adicionado.

### 2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

Conforme Machado, Fernandes e Bianchi (2016, p. 39), a teoria da agência está preocupada com a resolução de dois problemas que podem ocorrer nas relações entre principal e agente. O primeiro é o problema de agência que surge quando: a) os desejos e objetivos do principal são conflitantes com os do agente, e b) é difícil ou oneroso para o principal verificar se o agente se comportou-se de forma adequada.

Silveira (2004), define um relacionamento de agência como um contrato no qual uma ou mais pessoas (o principal), outorga a outra pessoa (o agente), o desempenho de executar alguma tarefa em seu favor, envolve a delegação de autoridade para tomada de decisão pelo agente. Em complemento, o autor comenta que, muitas vezes que os gestores tomam decisões que maximizam sua utilidade pessoal e esse problema de agência representa um custo para a empresa.

De acordo, Godoy e Marcon (2006, p. 173) esta teoria está associada à fragmentação da propriedade, e agente é todo administrador que não seja o proprietário. Fontes Filho (2003, p. 6) observam que essa separação entre propriedade e gestão, embora efetiva para assegurar o investimento do proprietário em novos negócios e agregar capital de outros sócios para a sua expansão, introduz problemas de relacionamento entre proprietários e gestores.

Para Stüpp, (2015 p. 35), o agente e o principal têm interesses divergentes e o centro da questão entre eles é a formatação de um mecanismo de controle que faça o agente se comportar de acordo com os interesses do principal.

## 2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Não há como falar de governança corporativa sem citar a teoria da agência, pois o aprimoramento da governança corporativa nas empresas surgiu como resposta aos registros de expropriação da riqueza dos acionistas por parte dos gestores (SILVEIRA, 2004). Os conflitos de interesse entre acionistas e administradores, como já mencionado, resultado da separação entre o controle e a gestão das grandes empresas contemporâneas, foi justamente uma das principais razões da origem da Governança Corporativa (CASTRO, 2013)

De acordo com Nascimento e Bianchi (2005, p. 4), tradicionalmente a governança corporativa se preocupou em resolver os conflitos de interesse entre administradores e acionistas. Para Machado et. al (2016, p.42) a teoria da agência é o que mais impulsiona o estudo da governança corporativa.

Bertucci, Bernardes e Brandão (2006, p. 185) afirmam que o termo governança corporativa começou a ser utilizado nos Estados Unidos, no final da década de 1980, para designar uma forma de gestão que tornasse as companhias abertas mais confiáveis para os investidores e socialmente mais responsáveis, desenvolvendo mecanismos que conferissem maior visibilidade e transparência ao processo decisório. Dessa forma, para Gomes (2016, p. 153) a preocupação da Governança Corporativa é combater o problema de agência, criando um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos quanto de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos executivos esteja sempre alinhado com o interesse dos acionistas.

Para Nascimento e Bianchi (2005, p. 3) os mecanismos de governança corporativa são: a concentração de propriedade; o conselho de administração; a remuneração executiva e a estrutura organizacional; e existe também um mecanismo de origem externa que seria o próprio mercado.

À primeira vista, devido ao envolvimento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e de outros órgãos reguladores, fica a impressão de que a governança corporativa seja aplicável apenas às empresas que negociam em bolsas de valores. Sabe-se, entretanto, que num sentido mais amplo, a governança corporativa deve ser entendida como um conjunto de mecanismos e atitudes que reveste de transparência as operações de uma organização sob o ponto de vista de quem quer que esteja por ela interessado (NASCIMENTO e BIANCHI, 2005).

Para, Organization For Economic Co-Operation And Development (OECD), (1999, p. 5) governança corporativa é o conjunto das relações entre administradores conselheiros, acionistas e outras partes interessadas, que proporcionam estruturas que define os objetivos da empresa, como atingi-los e a fiscalização do desempenho.

Para Marques (2007, p. 12) “a governança corporativa é um conceito relativo sobre o modo como as empresas são dirigidas e controladas.”

A literatura apresenta diversos estudos realizados em vários países atestando a importância e tentando quantificar o valor da governança corporativa. Um dos estudos mais conhecidos foi conduzido por McKinsey Company em 2000 e tinha como objetivo saber se os investidores estavam dispostos a pagar mais por uma empresa com boas práticas de governança corporativa e quanto seria esse valor.

De acordo com os resultados, mais de 80% dos investidores estariam dispostos a pagar mais por uma empresa com boas práticas de governança corporativa, sendo que  $\frac{3}{4}$  dos investidores considera a governança tão importante quanto o desempenho financeiro. O valor pago pela boa governança ficou entre 18% a 28%, demonstrando que a melhora nas práticas de governança pode aumentar o valor da ação da companhia. Em 1997, um outro estudo sobre governança corporativa realizado por La Porta, Lopez-De-Silanes, Shlifer e Vishny (1997) concluíram que quanto maiores as garantias dadas aos investidores, ou seja, quanto maior a governança corporativa, mais desenvolvido será o mercado de capitais daquele país, sendo mais fácil e barato a captação de recursos no mercado.

Segundo Marques (2007, p. 12) “A governança corporativa agrega valor, apesar de isoladamente, não ser capaz de criá-lo.” O valor está na união de uma boa governança com um negócio de qualidade e bem administrado, dessa forma permitirá um desempenho melhor em benefício de todos os envolvidos.

Para Erfurth e Bezerra (2013, p. 3) o principal objetivo da governança corporativa é aumentar a confiabilidade, potencializando a valorização de ações e ativos emitidos pela companhia.

Para Cerda (2000, p. 2) um sistema de governança corporativa possui dois objetivos essenciais: i) prover uma estrutura eficiente de incentivos para a administração da empresa, visando a maximização de valor; ii) estabelecer responsabilidades e resguardo para evitar que os gestores promovam qualquer tipo de expropriação de valor em detrimento aos acionistas e demais partes interessadas.

Segundo Erfurth e Bezerra (2013, p. 33) “no Brasil, a Bovespa criou segmentos especiais de listagem destinados a empresas com padrões diferenciados de governança corporativa. Complementando, Tavares e Penedo (2018, p. 43) definiram os níveis de governança da seguinte forma: Novo Mercado possui um grau mais elevado e exigente de governança, Nível II possui um grau médio de governança e Nível I possui baixa governança corporativa.

Para Silveira (2002, p. 7) esses níveis vão de acordo com o compromisso as práticas societárias que as empresas adotam. Os níveis 1 e 2 de governança corporativa da Bovespa foram criados com a finalidade de incentivar e preparar gradativamente as companhias para aderirem ao Novo Mercado. (CARVALHAL DA SILVA, 2005).

## 2.2.1 Princípios da governança

Para que a governança possa ser aplicada na sua essência, é preciso saber que ela é regida por princípios e através do segmento destes princípios é que as empresas terão os resultados que uma boa governança propõe. Os princípios são a base ética da governança. (ANDRADE, ROSSETTI, 2006).



Andrade e Rossetti (2006, p. 141-142) mencionam que uma das mais importantes dimensões da governança corporativa são os valores que lhe dão sustentação e segundo os autores são: i) Senso de justiça; ii) Transparência nas informações; iii) Prestação responsável de contas; e iv) Cumprimento das normas reguladoras. Por fim, citam ainda que estes valores estão expressos nos códigos de boas práticas a qual estabelece critérios fundamentados na ética e deve estar presente no exercício da função. Em concordância aos autores, Erfurth e Bezerra (2013, p. 33) também afirmam que [...] os princípios que regem a governança corporativa são a transparência, equidade, responsabilidade da prestação de contas e obediências às leis.

Assim, como Erfurth e Bezerra, para Chagas (2007, p. 8) os princípios norteadores da Governança Corporativa são: *i -Transparência*: Exige que a organização cumpra seu papel social, seus compromissos e demonstre sua real situação patrimonial, econômica, financeira, social e ambiental; *ii -Fairness*: Tratar corretamente os proprietários do capital, dispor de honestidade e equidade; *iii -Accountability*: Conter obrigatoriedade um sistema de informações precisas, relevantes e oportunas, que possibilitem a prestação de contas; *iv -Compliance*: Cumprir as leis, normas, regulamentos e determinações. Este termo significa “conformidade”; *v- Eficácia Empresarial*: Possuir gestão firmada em modelos e instrumentos que garantam o cumprimento da missão da empresa.

Andrade e Rossetti (2004, p. 24), ressaltam que “a governança corporativa trata da justiça, da transparência e da responsabilidade das empresas no trato de questões que envolvem os interesses do negócio e os da sociedade como um todo. ”

Desta forma, quanto mais a empresa aplica esses pilares nos seus processos maior é seu desenvolvimento quanto às boas práticas de governança corporativa, possibilitando chegar a um maior grau de conformidade (MOTTA, SILVEIRA e BORGES, 2006).

Existe um Código das Melhores práticas de governança corporativa, que conforme Carvalho (2005, p. 49) são o conjunto de regras que visa legitimar as melhores práticas como uma cultura permanente.

Os principais objetivos e princípios básicos do Código, conforme Pai (2008, p. 98) são: a transparência, onde a administração deverá zelar por uma eficiente comunicação interna e externa; a equidade, como uma obrigação da empresa de dar um tratamento justo e igualitário para os “stakeholders”; a prestação de contas com responsabilidade, onde, os agentes devem responder integralmente pelos atos praticados; e, a responsabilidade corporativa, onde, os “conselheiros e executivos devem zelar pela visão de longo prazo e sustentabilidade da organização”.

## 2.2.2 Governança tributária

Conforme Castro e Flach (2013, p. 1) o desenvolvimento da governança corporativa abriu espaço para a introdução da governança tributária, tornando-se mestra para as organizações em geral. Sendo assim, é possível destacar a relação direta da governança tributária com a transparência das empresas, não apenas para divulgar suas práticas de racionalização tributária, mas sim com propósito de que toda prática adotada na questão tributária encontre respaldo na legislação e esteja obedecendo aos objetivos da governança corporativa (CASTRO e FLACH, 2013).

Sendo assim, de acordo com Amaral e Ainsworth (2005, p. 4) a governança tributária compreende desde a organização das atividades empresariais, identificação, quantificação e controle dos riscos tributários, sob a perspectiva de uma eficiente gestão empresarial, visando

à minimização de incertezas e a legítima ampliação de resultados, até a preservação da boa reputação empresarial e questões estratégicas, técnicas, operacionais, econômicas e financeiras.

Para Santos (2019) a governança tributária surge como estratégia que visa minimizar os riscos e maximizar os resultados pois está atenta às mudanças na legislação, ao cumprimento das obrigações principais e acessórias.

Assim sendo, o planejamento tributário busca amparo nas leis para postergar ou diminuir o valor dos tributos, podendo dessa forma melhorar seu desempenho e valor de mercado (POTIN, 2016).

Castro e Flach (2013, p. 1) citam que a utilização do gerenciamento tributário se torna uma oportunidade para que os administradores considerem os aspectos tributários em sua administração estratégica, reduzindo a carga tributária e aumentando a transparência da sua empresa.

## 2.3 DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO - DVA

Para Follmann, Casagrande e De Paiva (2010, p. 102) as demonstrações contábeis servem como meio de comunicação entre empresa e seus usuários, e expressam numericamente as decisões já efetivas, bem como, auxiliam as decisões futuras. Pode-se dizer que as informações fornecidas pela contabilidade, eram tão somente relacionadas ao lucro e interessavam apenas a um tipo de usuário.

Afim de adequar a contabilidade ao contexto social, como já vinha sendo feito nos países Europeus, o conselho Federal de Contabilidade, editou em 2004 a Resolução 1.003/2004 que aprovou a NBC T 15 – Informações de Natureza Social Ambiental e em 2005 através da resolução 1.010/2005 aprovou a norma NBC T 3.7 – Demonstração do Valor Adicionado. Por fim, a Lei nº 11.638/2007 estabeleceu para as empresas de capital aberto a obrigatoriedade de elaborar e divulgar a Demonstração do Valor Adicionado, devendo ser apresentado para todos os interessados (CORREA, 2010)

Tendo em vista a obrigatoriedade da divulgação da demonstração do valor adicionado, ocorreu em 2008 a aprovação do CPC 09, que venho para apresentar as práticas contábeis, critérios de divulgação, bem como a sua finalidade (CPC 09, 2008).

De acordo com o CPC 09, a DVA deve proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis, informações relativas à riqueza criada pela entidade em determinado período e a forma como tais riquezas foram distribuídas. Segundo Kroetz (2000, p. 42) através da DVA é possível perceber a contribuição econômica da empresa para cada entidade a qual ela se relaciona.

A DVA foi criada com o intuito de trazer à contabilidade informações de natureza social. Conforme Cunha, Ribeiro e Santos (2005, p. 3) através da DVA é possível ver além da riqueza gerada pela empresa, mas também como essas riquezas foram distribuídas a seus beneficiários: empregados, governo, financiadores externos e sócios e/ou acionistas. Martins et al (2013) complementa afirmando que essa demonstração apresenta a parcela do PIB criado pela empresa e como é distribuído entre recursos humanos, capitais de terceiros, capitais próprios e governo.

Bispo, et al (2007, p. 5) comentam que a DVA vem ganhando destaque entre as demonstrações pois, através desta, pode ser verificado a riqueza gerada e sua destinação, seus efeitos sobre a sociedade em que atua e também cria infinitas possibilidades de análises temporais e setoriais, que fornecem subsídios para implementar novas políticas e planejamento econômico social.

Santos (1999), comenta que as principais vantagens da DVA é poder demonstrar a contribuição que ela gera para o país que a hospeda e poder estabelecer o interesse da comunidade para a formação de goodwill, redução de conflitos com governo e expansão de mercado.

Para Iudícibus et al. (2010), as informações da DVA são importantes para:

- i) analisar a capacidade de geração de valor e a forma de distribuição de riquezas de casa empresa;
- ii) permitir a análise do desempenho econômico da empresa;
- iii) permitir auxiliar no cálculo do PIB e de indicadores sociais;
- iv) fornecer informações sobre os benefícios (remunerações) obtidos por cada um dos fatores de produção (trabalhadores e financiadores – acionistas e credores) e governo;
- v) auxiliar a empresa a informar sua contribuição na formação da riqueza à região, Estado, país etc. em que se encontra instalada

Entende-se por valor adicionado, o valor atribuído a um bem de terceiro, quando aplicado seus capitais na fabricação de novos produtos ou de um serviço que serão colocados no mercado.

Assim como já mencionado anteriormente, as demonstrações contábeis são um conjunto de informações que auxiliam na tomada de decisões por parte de seus usuários. Um dos principais usuários das informações contábeis é o governo, e segundo Cardoso et al. (2015, p. 5), para os governos, a DVA possibilita estudos comparativos em relação a carga tributária dos diversos segmentos, resultando em reformulações tributárias, através da avaliação dos setores com maior percentual de contribuição para a formação da receita.

### 2.3.1 Destinação dos tributos

Conforme estudos realizados por Cunha, Ribeiro e Santos (2005) a maior parcela da riqueza criada pelas empresas tem sido destinada ao governo.

A DVA - Demonstração do Valor Adicionado pode ser considerada como instrumento mais apropriado para se aferir a carga tributária de uma empresa, pois tanto apura o valor adicionado gerado por esta, quanto os impostos por ela devidos (LIMA, 2014)

Para Bispo et al. (2007, p. 3), o valor da carga tributária de uma empresa é definido como o percentual de tributos sobre a riqueza por ela gerada que é devido aos cofres governamentais.

Ao agrupar os encargos de natureza tributária, a DVA torna possível avaliar quantitativa e qualitativamente a respectiva carga tributária suportada pela empresa, bem como permite uma comparação imediata com outras empresas do mesmo setor, ou entre setores distintos, relativamente a essa carga. Permite, ainda, que esses encargos sejam comparados com o valor adicionado, que é a riqueza gerada pela empresa, ao invés de compará-lo com seu faturamento. (SANTOS e HASHIMOTO, 2003)

O CPC 09 em seu item 8.2, discorre sobre o valor distribuído referente aos tributos. Portanto, o governo apresenta-se na DVA como um dos que contribuíram para a geração da riqueza pela empresa, e a parcela a ele distribuída pode ser considerada como remuneração pela garantia das condições de infraestrutura econômica, social e política, as quais são fundamentais para a operação da empresa (HASHIMOTO, 2003).

## 3. METODOLOGIA

Este estudo caracteriza-se como pesquisa descritiva, com abordagem qualitativa realizada por meio da análise documental. Segundo Vieira (2002, p. 65) a pesquisa descritiva está interessada em descobrir e observar fenômenos, procurando descrevê-los, classificá-los e interpretá-los. Dessa forma, classifica-se como descritiva porque o trabalho apresentará informações de um grupo de empresas e a relação dos tributos pagos. Terá abordagem qualitativa, uma vez que os dados foram extraídos a partir da leitura e interpretação das informações relacionadas ao comportamento das empresas. De acordo com Neves (1996, p. 1) nas pesquisas qualitativas o pesquisador busca entender os fenômenos, e segundo a perspectiva dos participantes da pesquisa, situar sua própria interpretação. E por fim, realizada por análise documental, por utilizar dados das demonstrações financeiras publicadas, principalmente as demonstrações de valores adicionados (DVAs). Gil (2002, p. 45) explica que a pesquisa documental “baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”.

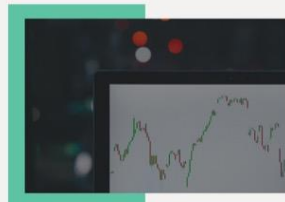
### 3.1 População e amostra

A população compreende as 500 maiores e melhores empresas brasileiras de capital aberto, de acordo com a publicação da Revista Exame S/A, de 2019. A escolha das empresas justifica-se pela sua relevância no cenário econômico nacional e por serem de capital aberto, permitem o acesso às informações. Foram excluídas as empresas que não possuíam ações negociadas na Bolsa de Valores BM&FBOVESPA, assim, foram selecionadas para a amostra as 50 maiores empresas, segundo o valor das receitas líquidas, demonstradas na Quadro 1.

**Quadro 1 – Caracterização das empresas participantes da amostra**

Ordem	Razão Social	Setor	Nível de Governança Corporativa
1	Petróleo Brasileiro S/A	Energia	Nível 2
2	Petrobrás Distribuidora S/A	Atacado	Novo Mercado
3	Vale S/A	Mineração	Novo Mercado
4	Braskem S/A	Química e Petroquímica	Nível 1
5	Telefônica Brasil S/A	Telecomunicações	X
6	Atacadão S/A	Atacado	Novo Mercado
7	JBS S/A	Bens de Consumo	Novo Mercado
8	BRF S/A	Bens de Consumo	Novo Mercado
9	Ambev S/A	Bens de Consumo	X
10	Via Varejo S/A	Varejo	Novo Mercado
11	Cia Saneamento Básico Estado São Paulo	Infraestrutura	Novo Mercado
12	Magazine Luiza S/A	Varejo	Novo Mercado
13	Eletropaulo Metrop. Eletr. São Paulo S/A	Energia	X
14	Cemig Distribuição S/A	Energia	X
15	Embraer S/A	Auto indústria	Novo Mercado
16	Suzano S.A	Papel e Celulose	Novo Mercado
17	Usinas Sid de Minas Gerais S/A. Usiminas	Siderurgia e Metalurgia	Nível 1
18	Lojas Americanas S/A	Varejo	Nível 1
19	Light Serviços de Eletricidade S/A	Energia	X
20	Klabin S/A	Papel e Celulose	Nível 2
21	Cia Paranaense de Energia - Copel	Energia	Nível 1





100% ON-LINE

A Contabilidade e as  
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças  
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade  
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



22	Cia Paulista de Força e Luz	Energia	X
23	Marfig Global Foods S/A	Produção Agropecuária	Novo Mercado
24	Cia Eletricidade Est. da Bahia S/A	Energia	X
25	Gol linhas aéreas inteligentes S/A	Transporte	Nível 2
26	Minerva S/A	Produção Agropecuária	Novo Mercado
27	Centrais Eletr. de Santa Catarina S/A	Energia	Nível 2
28	Lojas Renner S/A	Varejo	Novo Mercado
29	Cia Gás de São Paulo - Com Gás	Energia	X
30	Cielo S/A	Serviços	Novo Mercado
31	Natura Cosméticos S/A	Bens de Consumo	X
32	Localiza Rent a Car S/A	Serviços	Novo Mercado
33	Elektor Redes S/A	Energia	X
34	B2W - Companhia Digital	Varejo	Novo Mercado
35	Cemig Geração e Transmissão S/A	Energia	X
36	Notre Dame Intermédica Participações S/A	Serviços de Saúde	Novo Mercado
37	M. Dias Branco S/A Ind. Com de Alimentos	Bens de Consumo	Novo Mercado
38	WEG S/A	Bens de Capital	Novo Mercado
39	Cia Energética de Pernambuco - CELPE	Energia	X
40	Azul S/A	Transporte	Nível 2
41	Whirlpool S/A	Eletroeletrônicos	X
42	Paranapanema S/A	Siderurgia e Metalurgia	Novo Mercado
43	Engie Brasil Energia S/A	Energia	Novo Mercado
44	B3 S/A - Brasil Bolsa Balcão	Serviços	Novo Mercado
45	Cia Saneamento de Minas Gerais - COPASA MG	Infraestrutura	Novo Mercado
46	Oi S/A	Telecomunicações	Nível 1
47	Energisa Mato Grosso Distribuidora de Energia	Energia	X
48	RGE Sul Distribuidora de Energia S/A	Energia	X
49	EBP São Paulo Distribuição de Energia	Energia	X
50	Cia Saneamento do Paraná - SANEPAR	Infraestrutura	Nível 2

Fonte: Dados da pesquisa.

É importante destacar que as empresas sinalizadas com “X” não estão inseridas em nenhum dos níveis de governança corporativa.

### 3.2 Procedimentos de coleta de dados

Como instrumento para a coleta de dados foram utilizadas as demonstrações financeiras, especialmente a DVA, fornecidas pela bolsa de valores nacional BM&FBOVESPA. O período investigado refere-se ao ano de 2018.

Inicialmente, buscou-se extrair da DVA as informações pertinentes à distribuição da riqueza quanto ao pagamento de tributos.

Para atender ao objetivo desse estudo, que é de avaliar a relação da destinação do pagamento de tributos com as práticas de governança corporativa, será calculado o percentual destinado ao pagamento de tributos, taxas e contribuições em relação a distribuição total da riqueza. Esse resultado permitirá mostrar quanto da riqueza total gerada por cada companhia está sendo utilizada para liquidação de suas obrigações com tributos.

Após a coleta dos dados, os resultados serão tabulados e apresentados por meio de tabelas e gráficos. Para uma melhor análise e comparação, as empresas foram separadas por setores de atuação. Dessa forma, também será possível verificar qual a distribuição de tributos por empresas do mesmo segmento.

#### 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este tópico tem o intuito de apresentar os resultados do trabalho que serão apresentados em tabelas e gráficos. Segue-se com a evidenciação individualizada de cada categoria e mostra-se o resultado de forma conjunta, por meio de gráfico comparativo.

##### 4.1 Análise conjunta da distribuição da riqueza destinada a tributos

Inicialmente buscou-se ter uma visão geral da distribuição da riqueza para pagamento de tributos, taxas e contribuição. A Tabela 1 apresenta o percentual da relação entre a distribuição com tributos e a riqueza total distribuída.

**Tabela 1 – Valor da riqueza gerada e da sua distribuição em impostos**

Ordem	Razão Social	Riqueza gerada em 2018	Distribuição para Tributos (R\$)	Distribuição para Tributos (%)
1	Petróleo Brasileiro S/A	281.097.000	132.813.000	47,25%
2	Petrobrás Distribuidora S/A	27.645.000	21.710.000	78,53%
3	Vale S/A	70.190.644	10.576.066	15,07%
4	Braskem S/A	16.161.996	4.925.801	30,48%
5	Telefônica Brasil S/A	36.689.277	17.930.880	48,87%
6	Atacadão S/A	10.142.000	4.296.000	42,36%
7	JBS S/A	36.283.172	3.209.784	8,85%
8	BRF S/A	10.601.059	3.530.040	33,30%
9	Ambev S/A	44.910.106	24.684.634	54,96%
10	Via Varejo S/A	5.476.000	1.271.000	23,21%
11	Cia Saneamento Básico Estado São Paulo	10.231.289	2.666.828	26,07%
12	Magazine Luiza S/A	4.837.427	2.088.429	43,17%
13	Eletropaulo Metrop. Eletr. São Paulo S/A	10.536.438	8.592.304	81,55%
14	Cemig Distribuição S/A	12.173.977	9.739.510	80,00%
15	Embraer S/A	3.678.974	532.602	14,48%
16	Suzano S.A	8.831.499	1.172.476	13,28%
17	Usinas Sid de Minas Gerais S/A. Usiminas	4.206.661	1.191.719	28,33%
18	Lojas Americanas S/A	5.300.101	1.024.773	19,33%
19	Light Serviços de Eletricidade S/A	9.518.911	7.993.146	83,97%
20	Klabin S/A	5.750.514	391.182	6,80%
21	Cia Paranaense de Energia - Copel	13.364.990	9.165.221	68,58%
22	Cia Paulista de Força e Luz	6.952.912	5.486.434	78,91%
23	Marfrig Global Foods S/A	10.894.516	1.840.544	16,89%
24	Cia Eletricidade Est. da Bahia S/A	7.548.021	3.706.570	49,11%
25	Gol linhas aéreas inteligentes S/A	7.255.806	1.060.139	14,61%
26	Minerva S/A	120.024	-472.881	-393,99%
27	Centrais Eletr. de Santa Catarina S/A	6.189.384	4.982.974	80,51%

28	Lojas Renner S/A	5.229.192	2.379.811	45,51%
29	Cia Gás de São Paulo - Com Gás	3.131.957	1.228.385	39,22%
30	Cielo S/A	7.677.060	2.800.578	36,48%
31	Natura Cosméticos S/A	8.469.349	2.414.119	28,50%
32	Localiza Rent a Car S/A	2.595.866	569.571	21,94%
33	Elektor Redes S/A	5.377.741	3.024.622	56,24%
34	B2W - Companhia Digital	1.286.656	161.727	12,57%
35	Cemig Geração e Transmissão S/A	4.187.792	1.647.142	39,33%
36	Notre Dame Intermédica Participações S/A	1.215.483	372.780	30,67%
37	M. Dias Branco S/A Ind. Com de Alimentos	2.782.236	814.234	29,27%
38	WEG S/A	6.371.962	1.454.946	22,83%
39	Cia Energética de Pernambuco - CELPE	4.311.944	2.551.034	59,16%
40	Azul S/A	3.479.592	558.597	16,05%
41	Whirlpool S/A	2.358.578	834.996	35,40%
42	Paranapanema S/A	1.079.013	-69.687	-6,46%
43	Engie Brasil Energia S/A	5.490.284	1.551.385	28,26%
44	B3 S/A - Brasil Bolsa Balcão	4.178.490	780.309	18,67%
45	Cia Saneamento de Minas Gerais - COPASA	2.862.652	736.169	25,72%
46	Oi S/A	38.650.513	3.054.000	7,90%
47	Energisa Mato Grosso Distribuidora de Energia S/A	3.203.640	2.298.745	71,75%
48	RGE Sul Distribuidora de Energia S/A	3.190.463	2.456.949	77,01%
49	EBP São Paulo Distribuição de Energia	3.321.094	2.768.181	83,35%
50	Cia Saneamento do Paraná - SANEPAR	2.976.128	759.301	25,51%
			<b>Média Geral</b>	<b>39,58%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Percebe-se que em média é distribuído 39,58% da riqueza produzida em pagamento de tributos. Das 50 empresas analisadas, 37 distribuem menos da metade da sua riqueza em pagamento de tributos. A empresa com menor percentual de distribuição de riqueza foi Klabin S/A com 6,80%, e a empresa com maior percentual foi a Light Serviços de Eletricidade S/A, com 83,97%. Para chegar no valor da média geral, foram desconsideradas do cálculo as empresas Paranapanema S/A e Minerva S/A, por possuírem valores negativos de distribuição de tributos. Segundo informações buscadas nas notas explicativas, as duas empresas possuem em seu Ativo no ano de 2018 valores diversos de tributos a recuperar, que ultrapassavam 1 milhão de reais.

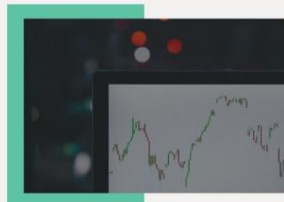
Na sequência será apresentado de forma individual os resultados obtidos por cada nível de governança corporativa, para tal foram utilizados os valores obtidos na Tabela 1.

#### 4.1.1 Pagamentos de tributos das empresas do Mercado Tradicional

Procurou-se apresentar nessa categoria os resultados obtidos pelas empresas que não estão inseridas em nenhum nível de governança corporativa. A tabela 2 demonstra os percentuais das empresas sem nível de governança corporativa e média por setor.

**Tabela 2 – Distribuição de tributos para empresas do mercado tradicional**

Razão Social	Sector	Média por Setor	Distribuição por empresa (%)
--------------	--------	-----------------	------------------------------



100% ON-LINE

A Contabilidade e as  
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças  
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade  
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Ambev S/A	Bens de Consumo	41,73%	54,96%
Natura Cosméticos S/A			28,50%
Whirlpool S/A	Eletroeletrônicos	35,40%	35,40%
Eletropaulo Metrop. Eletr. São Paulo S/A	Energia	66,63%	81,55%
Light Serviços de Eletricidade S/A			83,97%
Cia Eletricidade Est. da Bahia S/A			49,11%
Elektor Redes S/A			56,24%
Cemig Distribuição S/A			80,00%
Cia Paulista de Força e Luz			78,91%
Cia Gás de São Paulo - Com Gás			39,22%
Cemig Geração e Transmissão S/A			39,33%
Cia Energética de Pernambuco - CELPE			59,16%
Energisa Mato Grosso Distribuidora de Energia			71,75%
RGE Sul Distribuidora de Energia S/A			77,01%
EBP São Paulo Distribuição de Energia			83,35%
Telefônica Brasil S/A	Telecomunicações	48,87%	48,87%
		<b>Média Geral</b>	<b>60,46%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

As empresas sem nível de governança corporativa, obtiveram uma média geral de distribuição de riqueza destinado a pagamento de tributos de 60,46%. Individualmente percebe-se que o setor de energia é o que tem a média mais elevada, com 66,63% entre os setores. Desse setor, a empresa que mais destina sua riqueza em pagamento de tributos é a Light Serviços de Eletricidade S/A com 83,97%. A empresa Whirlpool S/A, do setor de eletroeletrônicos possui a menor média em distribuição de riqueza, com o percentual de 35,40%.

#### 4.1.2 Pagamentos de tributos das empresas que compõe o Nível 1

Neste tópico buscou apresentar os resultados obtidos pelas empresas do Nível 1. A tabela 3 demonstra os percentuais de distribuição de riqueza e as respectivas médias por setor.

**Tabela 3 – Distribuição de tributos para empresas do Nível 1**

Razão Social	Setor	Média por Setor	Distribuição por empresa (%)
Cia Paranaense de Energia - Copel	Energia	68,58%	68,58%
Braskem S/A	Química e Petroquímica	30,48%	30,48%
Usinas Sid de Minas Gerais S/A. Usiminas	Siderurgia e Metalurgia	28,33%	28,33%
Oi S/A	Telecomunicações	7,90%	7,90%
Lojas Americanas S/A	Varejo	19,33%	19,33%
		<b>Média Geral</b>	<b>30,92%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

Do total da amostra, apenas 5 empresas estão listadas no nível 1 de governança corporativa. Em média de toda a riqueza produzida por essas empresas, 30,92% é destinado ao



pagamento de tributos. Percebe-se que a Cia Paranaense de Energia – Copel é única empresa, desta amostra, a destinar mais da metade de sua riqueza em pagamento de tributos, chegando a um percentual de 68,58%. A Oi S/A, é a empresa no que menos distribui riqueza destinado a tributos, com 7,90%.

#### 4.1.3 Pagamentos de tributos das empresas que compõe o Nível 2

Apresenta-se a seguir os resultados encontrados por empresas do Nível 2. A tabela 4 demonstra os percentuais das empresas do nível 2 e médias por setor.

**Tabela 4 – Distribuição de tributos para empresas do Nível 2**

Razão Social	Sector	Média por Setor	Distribuição por empresa (%)
Petróleo Brasileiro S/A	Energia	63,88%	47,25%
Centrais Eletr. de Santa Catarina S/A			80,51%
Cia Saneamento do Paraná - SANEPAR	Infraestrutura	25,51%	25,51%
Klabin S/A	Papel e Celulose	6,80%	6,80%
Gol linhas aéreas inteligentes S/A	Transporte	15,33%	14,61%
Azul S/A			16,05%
		<b>Média Geral</b>	<b>31,79%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

A média geral das empresas listadas no nível 2 é de 31,79%. Observou-se que a empresa Klabin S/A, a única do setor de Papel e Celulose, é a empresa com menor percentual de distribuição de riqueza em pagamento de tributos, com apenas 6,80%. Dentro deste grupo, nota-se a influência que o setor de energia tem sobre o média total, apresentado uma média de 63,88%.

#### 4.1.4 Pagamentos de tributos das empresas que compõe o Novo Mercado

Procurou-se apresentar nessa categoria os resultados obtidos pelas empresas que estão inseridas no Novo Mercado de governança corporativa. A tabela 5 demonstra os percentuais das empresas do Novo Mercado e médias por setor.

**Tabela 5 – Distribuição de tributos para empresas do Novo Mercado**

Razão Social	Sector	Média por Setor	Distribuição por empresa (%)
Petrobrás Distribuidora S/A	Atacado	60,44%	78,53%
Atacadão S/A			42,36%
Embraer S/A	Auto indústria	14,48%	14,48%
WEG S/A	Bens de Capital	22,83%	22,83%
JBS S/A	Bens de Consumo	23,80%	8,85%
BRF S/A			33,30%
M. Dias Branco S/A Ind. Com de Alimentos			29,27%
Engie Brasil Energia S/A	Energia	28,26%	28,26%



100% ON-LINE

A Contabilidade e as  
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças  
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade  
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Cia Saneamento Básico Estado São Paulo	Infraestrutura	25,89%	26,07%
Cia Saneamento de Minas Gerais			25,72%
Vale S/A	Mineração	15,07%	15,07%
Suzano S.A	Papel e Celulose	13,28%	13,28%
Marfig Global Foods S/A	Produção Agropecuária	16,89%	16,89%
Cielo S/A	Serviços	25,70%	36,48%
Localiza Rent a Car S/A			21,94%
B3 S/A - Brasil Bolsa Balcão			18,67%
Notre Dame Intermédica Participações S/A	Serviços de Saúde	30,67%	30,67%
Via Varejo S/A	Varejo	31,12%	23,21%
Magazine Luiza S/A			43,17%
Lojas Renner S/A			45,51%
B2W - Companhia Digital			12,57%
		<b>Média Geral</b>	<b>27,96%</b>

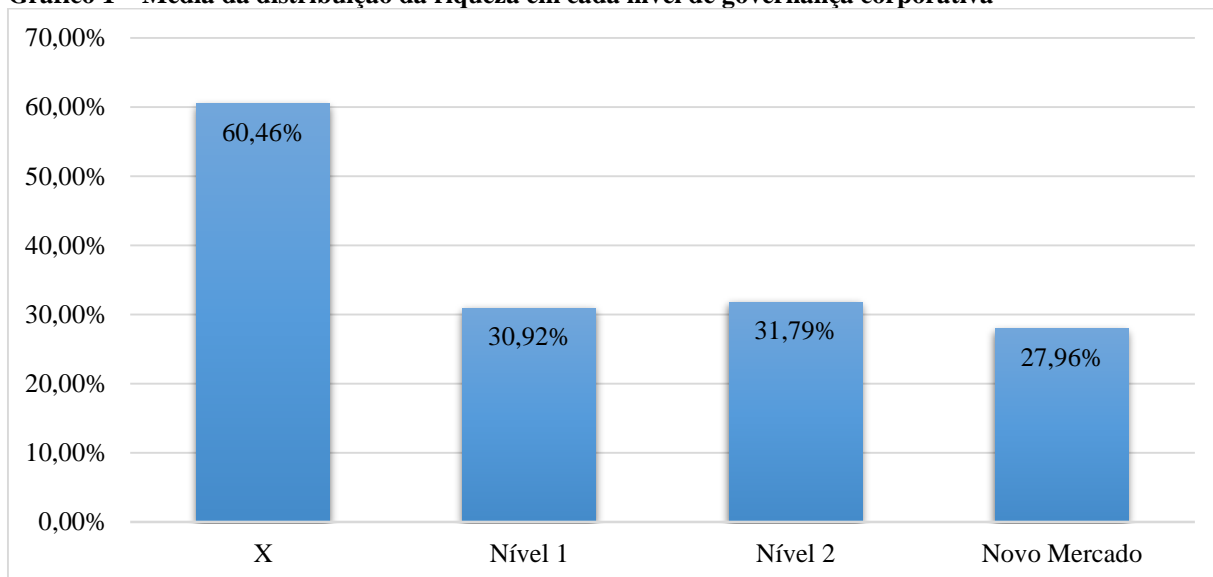
Fonte: Dados da pesquisa.

A média geral de distribuição da riqueza ao pagamento de tributos das empresas do novo mercado é de 27,96%. O setor deste grupo a destinar mais riqueza no pagamento de tributos, foi o de atacado com 60,44%, e o a que menos distribui é a empresa Suzano, do setor de papel e celulose, com 13,28%.

#### 4.1.5 Ilustração conjunta dos níveis de governança

Com o intuito de apresentar uma visualização conjunta de análise, segue-se com o Gráfico 1, que procura demonstrar os percentuais gerais dos níveis de governança das empresas estudadas.

**Gráfico 1 – Média da distribuição da riqueza em cada nível de governança corporativa**



Fonte: Dados da pesquisa.

Através desse panorama, percebe-se que as empresas do Novo Mercado, nível de governança mais rigoroso, apresentam o menor percentual de distribuição, com 27,96%. Em sequência estão as empresas listadas no Nível 1, com percentual médio de distribuição de 30,92%, seguindo para as empresas listadas no Nível 2, com percentual médio de distribuição de 31,79%. O maior percentual ficou para as empresas sem nível de governança, com 60,46%. Verificou-se que o Nível 2, que possui características mais rigorosas que o Nível 1, destina mais riqueza no pagamento de tributos do que o próprio Nível 1. É notável que há uma desproporção de distribuição de riqueza, para as empresas do mercado tradicional. A média de distribuição de riqueza entre os níveis 1, 2 e Novo Mercado ficou em 30,22%, já as empresas sem nível de governança destinam em média 60,46%. Nota-se que as empresas que possuem níveis de governança mais rigorosos, distribuem metade da riqueza gerada do que as que não possuem.

As revelações encontradas nessa pesquisa permitem entender que as práticas de governança corporativa influenciam na redução do pagamento de tributos. É importante ressaltar que os mecanismos de governança corporativa não estão diretamente relacionados a diminuição do pagamento de tributos e sim, de harmonizar a relação entre os gestores e investidores, de modo que essas práticas rigorosas estabelecidas nos níveis de governança contribuem para uma gestão que permite reduzir a carga tributária.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo avaliar a relação da destinação do pagamento de tributos com as práticas de governança corporativa, nas empresas listadas no BM&FBOVESPA. Para tal, realizou-se uma pesquisa descritiva com abordagem qualitativa, por meio de pesquisa documental. Os dados foram coletados nos demonstrativos contábeis, principalmente na demonstração do valor adicionado e notas explicativas, fornecidas pelas bolsas de valores da BM&FBOVESPA. O período investigado refere-se ao ano de 2018.

Primeiramente buscou-se informações relacionadas a riqueza e sua distribuição na Demonstração do Valor Adicionado, em seguida segregou-se as empresas por setor e nível de governança.

Na sequência foram investigados individualmente os níveis de governança corporativa. A média geral de distribuição com o pagamento de tributos, de toda amostra foi de 39,58%.

As empresas do mercado tradicional obtiveram média geral de 60,46%. Neste grupo percebeu-se que o setor de energia elétrica obteve o percentual mais elevado com 66,63% e o setor de eletroeletrônicos apresentou o menor percentual com 35,40%.

Já as empresas do Nível 1 obtiveram média geral de 30,92%. Observou-se que o setor de energia elétrica obteve o maior percentual deste nível com 68,58%. O setor de telecomunicações foi o que menos destinou sua riqueza no pagamento de tributos, com percentual de 7,90%.

As empresas listadas no Nível 2 totalizaram 31,79% de média geral. Neste nível, o setor que mais distribuiu riqueza no pagamento de tributos foi o de energia elétrica com o percentual de 63,88%. O setor com menor percentual foi o de papel e celulose, com 6,80%.

Por fim, as empresas do Novo Mercado, obtiveram a menor média geral, em relação aos outros níveis, apresentando-se com 27,96%. Neste grupo, o setor de Atacado obteve o maior percentual com 60,44% e o setor de papel e celulose apresentou o menor percentual com 13,28%.

Avaliando os resultados gerais de cada nível, pode-se notar que a sequência crescente de distribuição da riqueza destinada a tributos foi a seguinte: Novo Mercado, Nível 1, Nível 2, e Mercado Tradicional. Os resultados indicam que as empresas que possuem níveis mais rigorosos de governança corporativa, distribuem menos riqueza no pagamento de tributos, do que as que não possuem.

As observações revelaram que um aspecto importante da governança corporativa, é organização das áreas e essas contribuem para a redução da carga tributária. Pressupõe-se que o conjunto dessas práticas, que visam a transparência e retorno aos investidores, também colaboram para um melhor desempenho tributário.

Este estudo trouxe-se contribuições para o mercado de capitais, uma vez que pode indicar caminhos para melhores práticas de gestão e relacionamento entre as empresas, o mercado e os usuários.

Os achados deste estudo despertam interesse para a realização de novas pesquisas sobre governança corporativa e tributária. Mostra-se oportuno, por exemplo, desenvolver investigações voltadas para o entendimento das práticas que efetivamente estejam relacionadas a diminuição da carga tributária. Também há espaço para estudos sobre a padronização e regulamentações que afetam as práticas de gestão das empresas.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ANDRADE, A.; ROSSETTI J. Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências. 2ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- BRASIL, COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento técnico - CPC 09: Demonstração Valor Adicionado. Brasília, 2008.
- CARDOSO, T. L. et al. Distribuição de riqueza aos agentes econômicos: um olhar sobre a DVA. In: XII Congresso USP de iniciação Científica em Contabilidade. São Paulo, SP, Brasil. 2015. p. 31.
- CARVALHAL DA SILVA, A. L. Governança corporativa e decisões financeiras no Brasil. Rio de Janeiro: Mauad, 2005.
- CASTRO, H. U. et al. Fatores que contribuem para o desenvolvimento da governança tributária: um estudo de caso sobre a estruturação da administração tributária da Petrobras. 2013.
- CERDA, A. C. Tender Offers, Takeovers and Corporate Governance. The Latin America Corporate Governance Roundtable, São Paulo, April, 2000.
- CHAGAS, J. F. et al. Governança corporativa: aplicabilidade do conceito, dos princípios e indicadores à gestão de pequenas e médias organizações. CEP, v. 60, p. 180, 2007.
- COSENZA, J. P. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. Revista Contabilidade & Finanças, v. 14, n. SPE, p. 07-29, 2003.
- CORRÊA, M. de F. A evolução da demonstração do valor adicionado no Brasil. 2010.
- CUNHA, J. V. Al.; RIBEIRO, M. de S.; SANTOS, A. dos. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. Revista Contabilidade & Finanças, v. 16, n. 37, p. 7-23, 2005.
- DE ARRUDA, G. S.; MADRUGA, S. R.; DE FREITAS JUNIOR, N. I. A governança corporativa e a teoria da agência em consonância com a controladoria. Revista de Administração da UFSC, v. 1, n. 1, 2008.



- DE OLIVEIRA BERTUCCI, J. L.; BERNARDES, P.; BRANDÃO, M. M. Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Administração*, v. 41, n. 2, p. 183-196, 2006.
- DE SOUZA BISPO, J. et al. A importância dos dados contábeis para a relação entre carga tributária, tamanho e setor econômico das empresas brasileiras. In: *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*. 2007.
- DE GODOY, P.; MARCON, R. Teoria da agência e os conflitos organizacionais: a influência das transferências e das promoções nos custos de agência em uma instituição bancária. *Revista de Administração Mackenzie (Mackenzie Management Review)*, v. 7, n. 4, 2006.
- DO AMARAL, A. C. R.; AINSWORTH, R. Governança tributária e sarbanes-oxley (SOX). 2005.
- DOS SANTOS, A.; HASHIMOTO, H. Demonstração do valor adicionado: algumas considerações sobre carga tributária. *Revista de Administração & Contabilidade da Universidade de São Paulo*, v. 38, n. 2, 2003.
- ERFURTH, A. E.; BEZERRA, F. A. Gerenciamento de resultados nos diferentes níveis de governança corporativa. *Revista Base (Administração e Contabilidade) da UNISINOS*, v. 10, n. 1, p. 32-42, 2013.
- FOLLMANN, D. A.; CASAGRANDE, M. D. H.; PAIVA, C. K. S. E. Demonstração do valor adicionado: uma análise de distribuição do valor adicionado das empresas do novo mercado da BM&FBOVESPA por setor de atuação. *Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais*, v. 13, 2010.
- FONTES FILHO, J. R. Governança organizacional aplicada ao setor público. In: *VIII Congresso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública*, Panamá. 2003. p. 28-31.
- GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- GOMES, A. P. M. Características da governança corporativa como estímulo à gestão fiscal. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 27, n. 71, p. 149-168, 2016.
- GONZÁLEZ, C. L. Aspectos sociales y políticos del Estado de Valor Añadido. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, v. 4, n. 8, p. 35-62, 2001.
- IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. (2010). Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC. São Paulo: Atlas.
- KROETZ, C. E. S. Balanço Social: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2000.
- LIMA, M. S. Análise da carga tributária das empresas de construção civil listadas na BM&FBovespa. 2014.
- MACHADO, D. G.; FERNANDES, F. C.; BIANCHI, M. Teoria da Agência e Governança Corporativa: Reflexão acerca da Subordinação da Contabilidade à Administração. *RAGC*, v. 4, n. 10, 2016.
- MARQUES, M. C. C. Aplicação dos princípios da governança corporativa ao setor público. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 11, n. 2, p. 11-26, 2007.
- MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. dos; & Iudícibus, S. de. (2013). Manual de contabilidade societária. (2. ed.) São Paulo: Atlas
- MOTTA, J.L.S.; SILVEIRA, A. M.; BORGES, L.F.X. Exemplo de Modelo Referencial de Governança Corporativa. *Revista BNDES*, Rio de Janeiro, n. 26, p. 191-222, dez. 2006.

- NASCIMENTO, A. M.; BIANCHI, M. Um estudo sobre o papel da controladoria no processo de redução de conflitos de agência e de governança corporativa. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. 2005.
- NEVES, J. L. Pesquisa qualitativa: características, usos e possibilidades. Caderno de pesquisas em administração, São Paulo, v. 1, n. 3, p. 1-5, 1996.
- OECD – ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. OECD Principles of Corporate Governance, Paris, 1999
- PAI, L. D. Governança corporativa & ética nas organizações. Saber Acadêmico, São Paulo, n. 06, p. 90-102, 2008.
- POTIN, S. et al. Análise da relação de dependência entre proxies de governança corporativa, planejamento tributário e retorno sobre ativos das empresas da BM&FBOVESPA. Revista Organizações em Contexto, v. 12, n. 23, p. 455-478, 2016.
- SANTOS, A. Demonstração do Valor Adicionado – DVA- Um instrumento para medição da geração e distribuição de riqueza nas empresas. Tese de Livre Docência, São Paulo: FEA/USP, 1999
- SANTOS, J. B. P. Demonstração do valor adicionado: lucros retidos pelas empresas listadas nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA. 2016.
- SANTOS, G. G. C.; TRIBUTÁRIO, Direito. Governança tributária no âmbito do eSocial. 2019.
- SILVEIRA, A. D. M. Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. 2006. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.
- SILVEIRA, A. D. M. et alli. Efeitos dos acionistas controladores no valor das companhias abertas brasileiras. Revista de Administração. v. 39, n.4, p.362-372, out./nov./dez. 2004.
- SILVEIRA, A. D. M. Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil. 2002. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.
- STANZANI, L. M. L.; FREGONESI, M. S. F. A.; NAKAO, S. H. Estudo da relevância do valor adicionado contábil. Anais da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis. Ribeirão Preto, SP, Brasil, v. 10, 2016.
- STÜPP, D. R. et al. Previsão de insolvência a partir de indicadores contábeis: evidências de empresas listadas na BM&FBovespa nos anos 2004-2013. 2015.
- TAVARES, V. B; PENEDO, A. S. T. Níveis de governança corporativa da B3: interesse e desempenho das empresas– uma análise por meio de redes neurais artificiais. Contabilidade, Gestão e Governança, v. 21, n. 1, p. 40-62, 2018.
- VIEIRA, V. A. As tipologias, variações e características da pesquisa de marketing. Revista da FAE, v. 5, n. 1, 2002.