

FUCAPE FUNDAÇÃO DE PESQUISA E ENSINO

GABRIELA ANACLETO DA SILVA

**O EFEITO DA LISTAGEM DE ADR NA AGRESSIVIDADE
TRIBUTÁRIA DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**

**VITÓRIA
2022**

GABRIELA ANACLETO DA SILVA

**O EFEITO DA LISTAGEM DE ADR NA AGRESSIVIDADE
TRIBUTÁRIA DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Ciências Contábeis, da Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Contabilidade – Nível Profissional.

Orientador: Prof. Dr. Antonio Lopo Martinez

**VITÓRIA
2022**

GABRIELA ANACLETO DA SILVA

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 12 de setembro de 2022.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. ANTONIO LOPO MARTINEZ
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino

Prof. Dr. SÉRGIO AUGUSTO PEREIRA BASTOS
Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino

Prof. Dr. VAGNER ANTONIO MARQUES
Universidade Federal do Espírito Santo

RESUMO

O objetivo desta pesquisa é analisar se as empresas brasileiras listadas na B3 que emitem ADR são menos agressivas tributariamente. Essas empresas ao atuarem no mercado de capitais americano sujeitam-se à SOX e à SEC, que após diversos escândalos envolvendo informações fornecidas pelas empresas em seus relatórios financeiros, têm como um de seus principais objetivos protegerem os investidores, e, para isso, exigem um alto nível de transparência e fidedignidade nas informações prestadas. Como proxies para medir agressividade tributária foram utilizadas ETR, BTD e CashETR. A amostra é composta pelas empresas listadas na B3 no período de 2011 a 2019, com a finalidade de evitar problemas relacionados ao viés de seleção foram utilizados os algoritmos NNM e PSM para criação de amostras derivadas da amostra principal, onde os indivíduos possuem características semelhantes, diferenciando-se quanto a decisão de emissão do ADR. Os resultados encontrados neste estudo mostram que não é possível afirmar que essas empresas são menos agressivas tributariamente, esse fato pode ser devido ao fato de a B3 ao longo dos anos ter aprimorado as exigências impostas as empresas de capital aberto, criando os segmentos de listagem como o Novo Mercado que apresentam regras mais rígidas relacionado a governança corporativa.

Palavras-chave: SOX; SEC; ETR; BTD; Cash ETR; ADR; Nearest Neighbors Matching; Propensity Score Matching;

ABSTRACT

The objective of this research is to analyze whether Brazilian companies listed on the B3 that issue ADRs are less tax aggressive. These companies, when operating in the American capital markets, are subject to the SOX and the SEC, which, after several scandals involving information provided by companies in their financial reports, have as one of their main objectives to protect investors, and, for that, they require a high level of transparency and reliability in the information provided. As proxies to measure tax aggressiveness, ETR, BTD and CashETR were used. The sample is composed of companies listed on B3 in the period from 2011 to 2019, in order to avoid problems related to selection bias, the NNM and PSM algorithms were used to create samples derived from the main sample, where individuals have similar characteristics, differing in terms of the decision to issue the ADR. The results found in this study show that it is not possible to say that these companies are less tax aggressive, this fact may be due to the fact that B3 over the years has improved the requirements imposed on publicly traded companies, creating the listing segments as the Novo Mercado that have stricter rules related to corporate governance.

Key words: SOX; SEC; ETR; BTD; Cash ETR; ADR; Nearest Neighbors Matching; Propensity Score Matching;

REFERÊNCIAS

- Abadie, A., & Imbens, G. W. (2006). Large sample properties of matching estimators for average treatment effects. *Econometrica*, 74(1), 235-267.
- Abadie, A., Herr, J. L., Imbens, G., & Drukker, D. M. (2004b). *NNMATCH: Stata module to compute nearest-neighbor bias-corrected estimators*.
- Ahad, M., & Anwer, Z. (2020). Do movements in macroeconomic determinants affect American depository receipt prices? Evidence from France. *International Journal of Finance & Economics*.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2019). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45-69.
- Boaventura, J. M. G., Cardoso, F. R., da Silva, E. S., & da Silva, R. S. (2009). Teoria dos stakeholders e teoria da firma: um estudo sobre a hierarquização das funções-objetivo em empresas brasileiras. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios-RBGN*, 11(32), 289-307.
- Bozanic, Z., Hoopes, J. L., Thornock, J. R., & Williams, B. M. (2017). IRS attention. *Journal of Accounting Research*, 55(1), 79-114.
- Chaudhry, N. (2021). Tax aggressiveness and idiosyncratic volatility. *The North American Journal of Economics and Finance*, 101488.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of financial economics*, 95(1), 41-61.
- Costa, F. D. (2005). *Ajustes aos US GAAP: estudo empírico sobre sua relevância para empresas brasileiras com ADRs negociados na bolsa de Nova Iorque*. 2005 (Doctoral dissertation, Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo).
- Da Silva, A.R. (2022). *Agressividade tributária nas empresas brasileiras listadas na b3 e a crise da covid-19*. Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, da Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino.
- De Simone, L., Nickerson, J., Seidman, J., & Stomberg, B. (2020). How reliably do empirical tests identify tax avoidance? *Contemporary Accounting Research*, 37(3), 1536-1561.

Doing Business 2020. Disponível em:
<<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/32436/9781464814402.pdf>>

Dos Santos, L.F. (2021). *Orçamento participativo e a transparência passiva: o papel do cidadão como protagonista na gestão pública*. Dissertação apresentada ao Programa de PósGraduação em Administração e Ciências Contábeis, da Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino.

Drake, K. D., Hamilton, R., & Lusch, S. J. (2020). Are declining effective tax rates indicative of tax avoidance? Insight from effective tax rate reconciliations. *Journal of Accounting and Economics*, 70(1), 101-117.

Fernández-Rodríguez, E., & Martínez-Arias, A. (2014). Determinants of the effective tax rate in the BRIC countries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(sup3), 214-228

Funchal, B., & Monte-Mor, D. S. (2016). Corporate governance and credit access in Brazil: the Sarbanes-Oxley act as a natural experiment. *Corporate Governance: An International Review*, 24(5), 528-547.

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.

Harvard Dataverse. Disponível em
<<https://dataverse.harvard.edu/dataset.xhtml?persistentId=doi:10.7910/DV/N/QIMUNZ>>

Hope, O. K., Ma, M. S., & Thomas, W. B. (2013). Tax avoidance and geographic earnings disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 170-189.

Instrução Normativa 1700 (2017)
<<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=81268>>

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.

Kubick, T. R., Lynch, D. P., Mayberry, M. A., & Omer, T. C. (2016). The effects of regulatory scrutiny on tax avoidance: An examination of SEC comment letters. *The Accounting Review*, 91(6), 1751-1780.

Lei 6404 (1976) <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm>

Lietz, G. M. (2013). Tax avoidance vs. tax aggressiveness: A unifying conceptual framework. *Tax Aggressiveness: A Unifying Conceptual Framework*.

- Lobo, G. J., & Zhou, J. (2006). Did conservatism in financial reporting increase after the Sarbanes-Oxley Act? Initial evidence. *Accounting horizons*, 20(1), 57-73.
- Marchesi, R. F., & Zanoteli, E. J. (2021). Agressividade Fiscal e Investimentos no Mercado Acionário Brasileiro. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 065-083.
- Marcos, C., Nascimento, J. C., De Nez, E., & Kroenke, A. (2019). Desempenho Econômico-Financeiro e o Grau de Internacionalização de Empresas Listadas no Novo Mercado da B3. *Revista de Contabilidade e Controladoria (RC&C)*, 10(2).
- Marques, V. A., Louzada, L. C., Amaral, H. F., & de Souza, A. A. (2018). O poder da reputação: evidências do efeito big four sobre a opinião do auditor. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 15(35), 03-31.
- Martinez, A. L. (2017). Agressividade tributária: um survey da literatura. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 11, 106-124.
- Martinez, AL, & Dalfior, MD (2016). Agressividade fiscal entre sociedades controladoras e controladas. *Revista da Receita Federal: estudos tributários e aduaneiros*, 2 (1), 344-362.
- Martinez, A. L., & Reinders, A. P. G. S. (2018). Qual o efeito da agressividade tributária na rentabilidade futura? Uma análise das companhias abertas brasileiras. *Revista de Gestão e Contabilidade da UFPI*, 5(1), 3-14.
- Martinez, A. L., Ribeiro, A. C., & Funchal, B. R. U. N. O. (2015). The Sarbanes Oxley Act and taxation: a study of the effects on the tax aggressiveness of Brazilian firms. In *Anais do Congresso da USP Controladoria e Contabilidade, São Paulo, SP, Brasil (Vol. 15)*.
- Mendonça, M. M. D., Costa, F. M. D., Galdi, F. C., & Funchal, B. (2010). O impacto da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADRs. *Revista Contabilidade & Finanças*, 21, 1-24.
- Oats, L., & Tuck, P. (2019). Corporate tax avoidance: is tax transparency the solution?. *Accounting and Business Research*, 49(5), 565-583.
- Oliveira, R. D. F., Silva, F., & VILALLOBOS, S. (2005). Determinantes da Listagem de ADRs para Companhias Abertas Brasileiras. *Encontro Nacional Da Anpad. Anais... Brasília/DF*.
- Pantaleão, B. B. (2017). A reação do mercado frente ao cross-listing internacional: evidência das american depository receipts de empresas brasileiras.

- Parreira, M. T. S., Nascimento, E. M., Puppim, L., & Murcia, F. D. R. (2021). Rodízio de auditoria independente e gerenciamento de resultados: uma investigação entre empresas de capital aberto no Brasil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 40(1), 67-86.
- Procianoy, J. L., & Verdi, R. S. (2009). Adesão aos Novos Mercados da BOVESPA: Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 Determinantes e Consequências. *Revista Brasileira de Finanças*, 7(1), 107-136.
- Relatório Competitividade Brasil 2019-2020. Disponível em: <https://static.portaldaindustria.com.br/media/filer_public/ca/fc/cafc2274-9785-40db-934d-d1248a64dd94/competitividadebrasil_2019-2020_v1.pdf>
- Ribeiro, A. C. (2014). *Lei SarbanesOxley e tributação: um estudo sobre os efeitos da lei sarbanesoxley na gestão tributária das empresas brasileiras*. Dissertação apresentada ao Programa de PósGraduação em Ciências Contábeis, da Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino
- Ribeiro, A. I. M. (2015). The determinantsofeffectivetax rates: firmscharacteristicsandcorporategovernance.
- Rodrigues, A., Paulo, E., & Carvalho, L. N. (2007). Gerenciamento de resultados por meio das transações entre companhias brasileiras interligadas. *Revista de Administração-RAUSP*, 42(2), 216-226.
- Schwab, C. M., Stomberg, B., & Williams, B. M. (2022). Effectivetaxplanning. *The Accounting Review*, 97(1), 413-437.
- Topa, P. S. (2018). Capital Originand Financial DeterminantsofEffectiveTax Rate.
- U.S. Securitiesand Exchange Commission. Disponível em: <<https://www.sec.gov/news/statement/gensler-statement-hfcaa-120221>>
- Tucker, J. W. (2010). Selection bias andeconometricremedies in accountingandfinanceresearch. *Journal of AccountingLiterature*, 29, 31-57.
- Vintilă, G., Gherghina, Ș. C., & Păunescu, R. A. (2018). Studyofeffectivecorporatetax rate and its influentialfactors: EmpiricalevidencefromemergingEuropeanmarkets. *EmergingMarketsFinanc eand Trade*, 54(3), 571-590.
- Wen, W., Cui, H., & Ke, Y. (2020). Directorswithforeignexperienceandcorporatetaxavoidance. *Journalof Corporate Finance*, 62, 101624.
- Wilde, J. H., & Wilson, R. J. (2018). Perspectives oncorporatetaxplanning: Observationsfromthepastdecade. *The Journalofthe American TaxationAssociation*, 40(2), 63-81.

- Wu, Q., Hao, Y., & Lu, J. (2017). Investor sentiment, idiosyncratic risk, and mispricing of American Depositary Receipt. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 51, 1-14.
- Zhang, I. X. (2007). Economic consequences of the Sarbanes–Oxley Act of 2002. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2), 74-115.