Centro Universitário Santo Agostinho

revistafsa

www4.Unifsanet.com.br/revista
Rev. FSA, Teresina, v. 23, n. 7, art. 3, p. 50-75, jul. 2026
ISSN Impresso: 1806-6356 ISSN Eletrônico: 2317-2983
http://dx.doi.org/10.12819/2026.23.7.3

Mãos no Leme, Olhos no Mar: Como a Face do Conselho Reflete a Estratégia Fiscal da Empresa?

Hands on the Helm, Eyes on the Sea: How Does the Face of the Board Reflect the Company's Fiscal Strategy?

Luise Vitoria Matei
Graduanda em Ciências Contábeis pela (UTFPR)
E-mail: luisematei@gmail.com

Nicole Fiorentin
Graduanda em Ciências Contábeis pela (UTFPR)
Email: nicolefiorentin@alunos.utfpr.edu.br

Ana Flavia Penso Arendt
Bacharel em Direito pela (FADEP)
Bacharel em Ciências Contábeis (UTFPR)
E-mail: flavia.penso@hotmail.com

Luciane Dagostini
Doutora em Contabilidade pela (UFPR)
Professora Adjunta do Magistério Superior da Universidade Tecnológica Federal do Paraná
E-mail: lu.dagostini2020@gmail.com

Endereço: Luise Vitoria Matei
Via do Conhecimento, s/n - KM 01 - Fraron, 85503-390. (46) 3220-2511. Pato Branco – Paraná – Brasil.
Endereço: Nicole Fiorentin
Universidade Federal de Mato Grosso (UFMT). Avenida Fernando Corrêa da Costa, nº 2.367, Cuiabá, Mato Grosso, Brasil – CEP 78060-900.
Endereço: Ana Flavia Penso Arendt
Universidade Federal de Mato Grosso (UFMT). Avenida Fernando Corrêa da Costa, nº 2.367, Cuiabá, Mato Grosso, Brasil – CEP 78060-900.
Endereço: Luciane Dagostini
Via do Conhecimento, s/n - KM 01 - Fraron, 85503-390. (46) 3220-2511. Pato Branco – Paraná – Brasil.

Editor-Chefe: Dr. Tonny Kerley de Alencar Rodrigues

Artigo recebido em 26/05/2026. Última versão recebida em 10/06/2026. Aprovado em 11/06/2026.

Avaliado pelo sistema Triple Review: a) Desk Review pelo Editor-Chefe; e b) Double Blind Review (avaliação cega por dois avaliadores da área).

Revisão: Gramatical, Normativa e de Formataçã

RESUMO

A pesquisa tem como objetivo geral identificar o perfil do conselho de administração das empresas brasileiras listadas que realizaram transações com partes relacionadas, localizadas em países considerados paraísos fiscais. A abordagem metodológica foi descritiva, documental e quantitativa, envolvendo 30 empresas brasileiras listadas na B3 que realizaram transações com partes relacionadas em países classificados como paraísos fiscais, entre 2022 e 2024. Quanto às características conselho de administração, foram considerados o tamanho, independência, *expertise* financeira, dualidade, gênero e idade. Evidenciou-se que os maiores volumes de transações com partes relacionadas concentram-se nos segmentos de NM e N2. Quanto ao perfil de composição do conselho de administração das empresas analisadas, apurou-se que atendem, em sua maioria, às orientações do IBGC em relação ao tamanho, independência, *expertise* financeira e dualidade. Já a presença de mulheres, ainda é discreta. Quanto à idade média dos membros, oscilou entre 54 e 60 anos. Os achados apontam para um cenário cujas práticas de planejamento tributário internacional estão presentes entre empresas brasileiras de capital aberto, independentemente do nível de GC em que estão alocadas. A sofisticação dessas estruturas e sua persistência ao longo do período sugerem que elas são parte integrante da estratégia corporativa, supervisionadas pelos conselhos de administração, e não resultado de lacunas de controle. Isso é um convite à reflexão sobre os limites e as possibilidades da GC como mecanismo de moderação do planejamento tributário agressivo no contexto brasileiro, em linha com as preocupações expressas pela OCDE (2013) quanto à erosão da base tributária global.

Palavras-chave: Paraísos fiscais. Conselho de Administração. Governança corporativa. Profit shifting. Transações com partes relacionadas. Planejamento tributário.

ABSTRACT

The overall objective of this research is to identify the profile of the board of directors of listed Brazilian companies that have conducted transactions with related parties located in countries considered tax havens. The methodological approach was descriptive, documentary, and quantitative, involving 30 Brazilian companies listed on the B3 that conducted transactions with related parties in countries classified as tax havens between 2022 and 2024. Regarding the characteristics of the board of directors, size, independence, financial expertise, duality, gender, and age were considered. It was evident that the largest volumes of transactions with related parties are concentrated in the NM and N2 segments. Regarding the composition profile of the board of directors of the analyzed companies, it was found that most meet the IBGC guidelines regarding size, independence, financial expertise, and duality. However, the presence of women is still discreet. The average age of the members ranged between 54 and 60 years. The findings point to a scenario in which international tax planning practices are present among publicly traded Brazilian companies, regardless of the level of corporate governance (CG) in which they are allocated. The sophistication of these structures and their persistence over the period suggest that they are an integral part of corporate strategy, overseen by boards of directors, and not the result of control gaps. This invites reflection on the limits and possibilities of CG as a mechanism for moderating aggressive tax planning in the Brazilian context, in line with the concerns expressed by the OECD (2013) regarding the erosion of the global tax base.

Keywords: Tax havens. Board of Directors. Corporate governance. Profit shifting. Related-party transactions. Tax planning.

1 INTRODUÇÃO

O contexto tributário de um determinado país pode ser decisivo para que uma empresa decida estabelecer-se nele para realizar suas atividades, seja este sob a forma de incentivos fiscais concedidos pelo governo, seja pela diferença de alíquotas de tributos incidentes sobre sua operação (BARRIOS *et al.,* 2012), uma vez que a carga tributária incidente sobre as empresas pode representar um dos seus maiores desembolsos anuais, se comparada aos demais custos decorrentes da sua atividade operacional (COOPER; NGUYEN, 2020). Por esse motivo as empresas fazem seu planejamento tributário, buscando por incentivos fiscais ou por locais com tributação reduzida (BARRIOS *et al*., 2012).

Nesse sentido, a Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil (RFB) n.º 1.037/2010 estabelece quais países são considerados paraísos fiscais, sendo eles locais que não cobram imposto sobre a renda ou tributam com uma alíquota inferior a 17% (dezessete por cento). Também se incluem aqueles em que informações como a composição societária da empresa, a identificação dos sócios ou acionistas e a revelação do beneficiário final dos rendimentos são mantidas em sigilo (BRASIL, 2010).

Na sequência, a Lei n.º 12.973, de 13 de maio de 2014, trouxe importantes avanços no combate à evasão fiscal internacional. Essa lei estabelece normas para padronizar operações relacionadas a preços de transferência e a tributação dos lucros obtidos por empresas brasileiras em transações realizadas no exterior. A referida lei visa reduzir as práticas de manipulação de lucros em transações com partes relacionadas (TPR) localizadas em paraísos fiscais (SILVA *et a*l., 2025).

Isso posto, torna-se necessário conceituar o que são TPR. De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 05 (R1), as TPR correspondem à transferência de recursos, serviços ou obrigações entre entidades ou pessoas relacionadas, independendo de uma contraprestação. Essas operações podem estar atreladas às estratégias tributárias de realocação dos lucros tributáveis para os paraísos fiscais, reduzindo o pagamento de tributos sobre o lucro e maximizando o resultado global do grupo, sendo conhecido como *profit shifting* (RATHKE, 2021).

Esse processo ocorre por meio de diferentes mecanismos como a manipulação dos preços de transferência em transações, transferências de *royalties* e serviços entre partes relacionadas, além da alocação estratégica de ativos intangíveis para os paraísos fiscais (RATHKE, 2021; COOPER; NGUYEN; BEER; LOEPRICK, 2015). No entanto, destaca-se que o *profit shifting*, em si, não é uma estratégia ilegal, sendo considerado um método de

planejamento tributário que pode ser utilizado pelas empresas em transações realizadas em grupo ou com partes relacionadas (JACOB, 2018; RATHKE, 2021).

De acordo com Tørsløv *et al.,* (2018), cerca de 40% dos lucros das empresas multinacionais são transferidos para paraísos fiscais por meio de práticas que remetem ao *profit shifting*. Diante disso, torna-se necessário investigar quais fatores internos às organizações influenciam a adoção dessas práticas. Nesse cenário, com um ambiente regulatório e econômico cada vez mais desafiador, a governança corporativa (GC) se torna fundamental para as empresas, sendo a responsável pela sua direção (JIANG, 2022). O conselho de administração (CAdm) desempenha um papel decisivo na gestão de conflitos de interesses, além de supervisionar e colaborar na tomada de decisões estratégicas (MARTINS, 2005; JIANG, 2022).

Estudos no contexto internacional demonstram que as características do CAdm como: tamanho, gênero, *expertise*, dualidade e independência têm ligação direta com as práticas de *profit shifting* (SARI, 2020; DELIS *et al*., 2020; ARMSTRONG *et al*., 2015), concomitante a isso, o CAdm, principal órgão da GC, exerce influência significativa na tomada de decisões estratégicas e fiscais das empresas (IBGC, 2023).

No entanto, o ambiente regulatório e econômico em que foram realizados estes estudos não se compara com o cenário brasileiro (MINNICK; NOGA, 2010; ARMSTRONG *et al*., 2015), abrindo precedentes para pesquisas nesta área. Há, portanto, uma lacuna significativa em estudos que integrem a GC e explorem o fenômeno do *profit shifting* em diferentes setores, tipos de empresas e jurisdições (RATHKE, 2021).

Diante disso, surge a questão central deste estudo: Qual o perfil do conselho de administração das empresas brasileiras listadas que realizaram transações com partes relacionadas localizadas em países considerados paraísos fiscais? Concomitante a este, o objetivo geral da pesquisa consiste em identificar o perfil do conselho de administração das empresas brasileiras listadas que realizaram transações com partes relacionadas, localizadas em países considerados paraísos fiscais.

A pesquisa justifica-se por três razões principais. Primeiro, supre lacunas identificadas na literatura brasileira, onde pesquisas sobre *profit shifting* são incipientes e estudos que integrem GC e práticas de *profit shifting* são quase inexistentes (RATHKE, 2021). Segundo, o Brasil possui uma das maiores cargas tributárias do mundo (JACOB, 2018), o que intensifica o incentivo das empresas para adotar estratégias de planejamento tributário internacional, tornando o tema relevante tanto academicamente quanto para a esfera regulatória e fiscal do país, uma vez que essa transferência dos lucros para os paraísos fiscais reduz a arrecadação

por parte da União, comprometendo o investimento em serviços públicos essenciais e o desenvolvimento do país (JOHANNESEN *et al*., 2020; RATHKE, 2021). Terceiro: examina, sob diversas óticas, como o perfil de composição do CAdm pode afetar as decisões estratégicas das empresas que possuem TPR localizadas em paraísos fiscais, contribuindo para uma visão integrada de um fenômeno ainda pouco explorado no contexto brasileiro (MINNICK, NOGA, 2010; ARMSTRONG *et al*., 2015; RATHKE, 2021).

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O uso de paraísos fiscais como estratégia tributária

Como parte da busca pela maximização do lucro global, empresas multinacionais (EMNs) frequentemente adotam estratégias de planejamento tributário que transcendem fronteiras nacionais (BEUSELINCK; PIERK, 2022). Dentre essas práticas, destaca-se o *profit shifting*, que consiste na transferência de lucros tributáveis de jurisdições com alta carga fiscal para países com alíquotas reduzidas ou nulas, evitando ou reduzindo o pagamento de tributos sobre o lucro (GARCIA-BERNARDO; JANSKÝ, 2024; RATHKE, 2021; DHARMAPALA, 2023).

Apesar dessa prática ser realizada de maneira legal, acarreta impactos econômicos e sociais consideráveis, como a diminuição das bases tributárias e, consequentemente, a redução nas receitas para o governo (KASPEROWICZ *et al*., 2023; GARCIA-BERNARDO; JANSKÝ, 2024;). Entretanto, o governo faz uma análise estratégica da situação, pois valoriza sim a receita auferida com os tributos, mas também se interessa pela quantidade de EMNs instaladas em seu país por conta dos benefícios gerados, tais como a criação de empregos, salários mais elevados, retorno indireto de tributação sobre a renda e consumo, prestígio político, reeleição, entre outros (MONGRAIN *et al.*, 2023).

Frente a isso, Garcia-Bernardo e Janský (2024) apuraram que no ano de 2016, cerca de um trilhão de dólares em lucros foram transferidos por EMNs para países considerados paraísos fiscais, resultando em uma perda de receita tributária para os países de origem entre duzentos e trezentos bilhões de dólares em todo o mundo, ratificando os achados de Tørsløv *et al*., (2018), que estimaram que cerca de 40% dos lucros obtidos pelas EMNs eram transferidos para paraísos fiscais por meio de práticas de *profit shifting*.

Ademais, a prática do *profit shifting* cria um cenário de concorrência desleal e cada vez mais competitivo, beneficiando grandes empresas em detrimento das pequenas e médias,

por não terem capacidade ou acesso às mesmas condições que as empresas multinacionais (CLAUSING, 2020; RATHKE, 2021). Ainda, a maioria das empresas realiza o *profit shifting* em países popularmente chamados de "paraísos fiscais", visto que são economias ainda pequenas, frequentemente ex-colônias britânicas, como Ilhas Cayman, Bermudas, Ilhas Virgens Britânicas, Jersey, caracterizadas por sistemas jurídicos estáveis, baixos índices de corrupção e forte estrutura de GC, o que aumenta sua atratividade para capitais internacionais (DHARMAPALA, 2023; HARTFIELD, LIU; SHEIKH, 2024).

Isso posto, a utilização de paraísos fiscais está intrinsecamente ligada a transações entre partes relacionadas de um mesmo grupo econômico, operadas mediante a manipulação de preços de transferência, realocação de ativos intangíveis e transferência de vendas entre jurisdições (FONSECA *et al*., 2024; ALMUTAIRI *et al*., 2023). Também, empresas com alta intensidade tecnológica e em constante expansão de subsidiárias tendem a estabelecer filiais nesses centros *offshore* para capitalizar oportunidades de menor tributação (VINEETH; NIDHEESH, 2021; MAKNI *et al*., 2020; RATHKE, 2021; DHARMAPALA, 2023; HARTFIELD, LIU; SHEIKH, 2024).

Ainda, Beuselinck e Pierk (2022) evidenciaram que as empresas investem em planejamento tributário doméstico quando as práticas de *profit shifting* são onerosas ou difíceis. Garcia-Bernardo e Jansky (2024) quantificaram a magnitude e a distribuição geográfica da transferência de lucros para paraísos fiscais, evidenciando como essa prática impacta a arrecadação de nações de diferentes níveis de renda e reforçando a necessidade de equidade em reformas tributárias internacionais.

Diante desse contexto, Fuest *et al.,* (2013) analisaram as táticas de planejamento tributário agressivo, fundamentadas em propriedade intelectual (PI) e propuseram soluções regulatórias coordenadas para conter a erosão da base fiscal provocadas pelas EMNs. Concluíram em defesa da ampliação coordenada da retenção na fonte, como via técnica mais eficaz para inibir o desvio de lucros via PI. Corroboram Mediaty *et al*., (2025) que se faz necessário cooperação internacional e reformas globais para mitigar a elisão transfronteiriça, potencializada pela erosão de bases tributárias em países com altas alíquotas sobre o lucro.

No Brasil, a Instrução Normativa (IN) da Receita Federal do Brasil (RFB) nº 1.037, publicada no Diário Oficial da União, no ano de 2010, lista os 61 países ou dependências que possuem tributação favorecida e aqueles que adotam regimes fiscais privilegiados (comumente denominados paraísos fiscais). Na Tabela 1 são apresentados os países e suas alíquotas tributárias incidentes sobre o lucro.

Tabela 1 - Relação de Paraísos Fiscais e suas Alíquotas sobre o lucro

País	Tributação	País	Tributação
Andorra	10%	Ilhas Marshall	0%
Anguilla	0%	Ilhas Maurício	3% a 15%
Antígua e Barbuda	25%	Ilhas Montserrat	0%
Aruba	25%	Ilhas Solomon	30%
Bahamas	0%	Ilhas Turks e Caicos	0%
Bahrein	0%	Ilhas Virgens Americanas	23,10%
Barbados	1% a 5,5%	Ilhas Virgens Britânicas	0%
Belize	1,75%	Irlanda	12,50%
Brunei	18,50%	Kiribati	35%
Campione D' Italia	0%	Lebuan	3%
Chipre	12,50%	Líbano	17%
Curaçao	0%	Libéria	25%
Djibouti	25%	Liechtenstein	12,50%
Dominica	25%	Macau	12%
Emirados Árabes Unidos	15%	Maldivas	15%
Federação de São Cristóvão e Nevis	0%	Mônaco	0%
Gibraltar	10%	Nauru	0%
Granada	30%	Panamá	0% a 25%
Hong Kong	8,25% a 16,5%	Polinésia Francesa	0%
Ilha de Man	0%	Samoa Americana	34%
Ilha de São Pedro e Miguelão	0%	Samoa Ocidental	27%
Ilha Niue	0%	Santa Lúcia	30%
Ilha Norfolk	0%	São Martinho	34,50%
Ilha Pitcairn	0%	São Vicente e Granadinas	0%
Ilha Queshm	0%	Seychelles	15%
Ilhas Ascensão	0%	Suazilândia	27,50%
Ilhas Bermudas	0%	Sultanato de Omã	15%
Ilhas Cayman	0%	Tonga	25%
Ilhas Cook	0%	Tristão da Cunha	0%
Ilhas de Santa Helena	0%	Vanuatu	0%
Ilhas do Canal (Alderney, Guernsey, Jersey e Sark)	0% a 10%		

Fonte: Adaptado da IN RFB n. 1.037 (2010) e PWC (https://taxsummaries.pwc.com/quick-charts/corporate-income-tax-cit-rates).

São classificados como paraísos fiscais, para a IN 1.037/2010 em seu artigo primeiro, os países ou dependências que não tributam a renda ou que a tributam à alíquota inferior a 17% (dezessete por cento), ou que haja restrição de acesso às informações relacionadas à pessoa jurídica, como beneficiários não residentes, identificação e composição quadro societário. Fato este que torna mais complexa a atuação do Estado diante do sigilo e opacidade que são características destas jurisdições, o que dificulta a identificação e controle das operações realizadas neles (RATHKE, 2021). No cenário brasileiro, Rathke (2021) constatou que as empresas brasileiras apresentam um nível elevado de TPR localizadas em países com baixa tributação, principalmente em paraísos fiscais.

Nesse contexto, a presença de uma boa estrutura de GC incentiva que os contribuintes declarem corretamente seus tributos (MURSHED, SAADAT, 2018). Em contrapartida, tanto a elisão quanto a evasão fiscal decorrem de uma combinação de fragilidades na GC (HOSSAIN *et al*., 2024), uma vez que CAdm voltados em *compliance* tendem a ser mais conservadores tributariamente (ARMSTRONG *et al*., 2015).

2.2 O Papel do Conselho de Administração nas Estratégias em Paraísos Fiscais

No Brasil, o fortalecimento da GC ocorreu com a criação do Código das Melhores Práticas de GC, publicado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 1999). Isso se deu pelo estabelecimento de normas que orientam as empresas quanto à organização da estrutura de GC, a fim de que se tenham boas práticas de GC perante as partes interessadas, resultando em mais transparência nas informações divulgadas (ALMEIDA *et a*l., 2020).

Nesse contexto, Jiang (2022) posiciona o CAdm como o cérebro da empresa, enquanto a GC funciona como um fluxo vital que perpassa toda a organização. O CAdm é o responsável por estabelecer diretrizes para serem seguidas, estabelecendo estratégias para alcançar metas e objetivos, ficando responsável pela fiscalização da gestão executiva, atuando como instrumento de monitoramento e garantindo que as decisões estejam de acordo com os interesses dos acionistas (IBGC, 2023).

Ademais, o IBGC (2023) orienta quanto à composição da estrutura da GC das empresas, quais os mecanismos e como estes devem ser compostos. Primeiramente, há a Assembleia Geral, que consiste na instância máxima, onde os associados votam e definem diretrizes. Na sequência, encontra-se o CAdm, que é composto por membros eleitos, com mandatos unificados e renováveis, avaliados anualmente. Ainda se tem a diretoria (*Board*), os Comitês e Auditorias e, por fim, os Princípios Norteadores (IBGC, 2023). Além disso, este recomenda que o CAdm seja composto por cinco a nove membros, de diferentes formações, abrangendo áreas como administração, contabilidade, economia, direito e especializações técnicas relacionadas ao setor de atuação da empresa. Também orienta que a maioria dos membros deve ser independente, sem dualidade de presidência e que haja diversidade de gênero em sua composição (IBGC, 2023).

Em relação à importância do CAdm, Andrade *et al*., (2009) evidenciaram que a composição do conselho impacta mais o valor de mercado que o lucro, com eficácia dependente do porte e alavancagem da firma. Ainda, Edwards *et al*., (2013) concluíram que

quanto mais robusta a estrutura de GC, menos espaço existe para escolhas contábeis discricionárias voltadas a manipular resultados.

Também Almeida *et al*., (2020) destacam como as informações produzidas pela contabilidade fundamentam as escolhas dos gestores, sendo a ferramenta que transforma as regras de GC em informações concretas e confiáveis para o mercado. Dessa forma, é evidente que a organização e estrutura do CAdm influencia diretamente na qualidade da GC das instituições, afetando não somente fatores como transparência, ética e alcance de objetivos, mas também estratégias fiscais e grau de envolvimento das empresas nas práticas de planejamento tributário (ARMSTRONG *et al*., 2015).

A influência do CAdm no planejamento fiscal internacional reside na sua capacidade de atuar como mecanismo de controle ou indução de agressividade tributária (PAVLOU et al., 2025). Nesse sentido, o CAdm se relaciona com o uso de paraísos fiscais principalmente por meio de seu papel na governança e no apetite por estratégias fiscais agressivas. CAdms mais independentes e atuantes tendem a restringir práticas abusivas de planejamento tributário (RICHARDSON *et al.*, 2013).

Ainda, na presença de estruturas de GC sólidas, há uma tendência de alinhamento entre adoção de postura fiscal da empresa com as diretrizes globais, tais como o projeto *BEPS* e as recomendações da OCDE, denotando que o perfil dos conselheiros define se a GC atuará como barreira ou um incentivo às práticas de *profit shifting* (ARMSTRONG *et al*., 2015; PAVLOU *et al*., 2025). Além disso, a diversidade de gênero, formações acadêmicas variadas e a experiência internacional no CAdm estão associadas a maiores níveis de transparência e ao uso moderado de paraísos fiscais, distinguindo o planejamento lícito de práticas evasivas (PAVLOU *et al*., 2025).

Richardson *et al*., (2013) demonstraram que a independência do CAdm, aliada a controles internos robustos e auditorias de alta qualidade, atuam como um mecanismo inibidor da agressividade fiscal. Já Vello e Martinez (2014), evidenciaram que o planejamento tributário eficiente reduz o risco de mercado das empresas na B3, desde que amparado por práticas robustas de governança que assegurem a legitimidade das estratégias adotadas. Ahmed *et al*., (2022) apuraram que tanto a concentração de ações quanto a presença feminina no CAdm reduzem o uso de paraísos fiscais. Indicando que estruturas de controle fortes e CAdms com mulheres tendem a ser mais cautelosos, o que questiona a ideia de que o planejamento tributário é apenas uma busca por otimização financeira.

Enfim, evidencia-se que a prática de *profit shifting* vai além de uma questão puramente econômica, está ligada a decisões estratégicas da administração, ao perfil dos

conselhos e à postura ética das organizações diante das regras fiscais. A relação entre o CAdm e os paraísos fiscais é indireta, mas intensa, sendo o CAdm, por meio da estrutura de GC, cultura de risco e supervisão de controles e auditorias, é quem, na prática, autoriza, limita ou reprova o uso de paraísos fiscais nas estratégias tributárias da companhia (ARMSTRONG *et al.*, 2015; AHMED *et al*., 2022; PAVLOU *et al*., 2025). Ainda, CAdms mais independentes e com presença feminina tendem a adotar uma postura mais conservadora e de *compliance*, reduzindo o uso de paraísos fiscais (RICHARDSON *et al*., 2013; AHMED *et al*., 2022).

3 PERCURSO METODOLÓGICO

O objetivo geral desta pesquisa consiste em identificar o perfil do CAdm das empresas brasileiras listadas que realizaram TPR localizadas em países considerados paraísos fiscais. Para isso, utilizou-se uma abordagem metodológica descritiva, quanto ao objetivo; quanto ao procedimento, como documental e, em relação à natureza, caracteriza-se como quantitativa.

A seleção da população compreendeu as 434 empresas listadas na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. A definição da amostra se deu em fevereiro de 2023, por meio de análise das notas explicativas de todas as empresas listadas na B3. Foram consideradas na amostra as empresas que atenderam aos critérios estabelecidos para a seleção, sendo: (a) existência de TPR no exterior; (b) existência de saldos nas TPR no exterior; (c) existência de TPR sediadas em países listados como paraísos fiscais, de acordo com a IN RFB nº 1.037/2010. No entanto, o período de análise compreendeu o período de 2022 a 2024. Por fim, a amostra final resultou em 30 empresas, conforme apresentado nas Tabelas 2 e 3.

Tabela 2 – Empresas que compõem a amostra

Segmento de Listagem	População	Amostra
NM	193	12
N2	21	6
N1	24	6
MB	10	0
MA	13	1
M2	3	1
DR3	4	2
DR1	5	0
TRAD	161	2
Total	**434**	**30**

Legenda: (NM) Novo Mercado; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (MB) Balcão Organizado Tradicional; (MA) Bovespa Mais; (M2) Bovespa Mais – Nível 2; (DR3) BDR Nível 3; (DR1) BDR Nível 1; Tradicional (TRAD).
Fonte: Elaborado pelos autores (2026)

Tabela 3 – Empresas que compõem a amostra

Empresa	Segmento de listagem	Empresa	Segmento de listagem	Empresa	Segmento de listagem
ABC BRASIL	N2	EUROFARMA	M2	LUPATECH	NM
AMBEV S/A	TRAD	EXITO	DR3	MANGELS INDL	TRAD
AMBIPAR	NM	GERDAU	N1	MARCOPOLO	N2
AZUL	N2	GERDAU MET	N1	MARFRIG	NM
BANCO BMG	N1	GOL	N2	PETROBRAS	N2
BIOMM	MA	GP INVEST	DR3	SMART FIT	NM
BRADESCO	N1	IMC S/A	NM	TAURUS ARMAS	N2
BRF SA	NM	INFRACOMM	NM	ULTRAPAR	NM
CCR SA	NM	ITAU UNIBANCO	N1	VALID	NM
EMBRAER	NM	ITAUSA	N1	WDC NETWORKS	NM

Legenda: (NM) Novo Mercado; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (M2) Bovespa Mais – Nível 2; (DR3) BDR Nível 3; Tradicional (TRAD).
Fonte: Elaborado pelos autores (2026)

A definição da amostra tomou como base o ano de 2023, sendo os dados coletados no período de 2022 a 2024. O levantamento dos valores das TPR foi realizado por meio das notas explicativas divulgadas pelas empresas no website da B3, seguindo a metodologia de Rathke (2021). Considerando apenas os saldos das transações realizadas com partes relacionadas, localizadas em países considerados paraísos fiscais de acordo com a IN RFB nº 1.037/2010. Quanto às características relacionadas ao perfil do CAdm, foram considerados para esta pesquisa o tamanho, independência, *expertise* financeira, dualidade, gênero e idade. Tendo esses dados coletados do formulário de referência (Item - Item 7/7.3 - Composição e experiência profissional da administração e do conselho fiscal), o tamanho correspondeu ao número de membros que compõem o CAdm (ARMSTRONG *et al*., 2015); a independência representa o número de membros independentes em relação ao total de membros do CAdm (RICHARDSON *et al*; 2013, ARMSTRONG *et a*l., 2015); a *expertise* financeira considera-se o número de membros com conhecimento em auditoria e finanças em relação total de membros do CAdm (ARMSTRONG *et al*., 2015); a dualidade dos membros é uma variável *dummy*, em que o Presidente do CAdm não é o Presidente da Empresa atribui 1, se não 0 (IBGC, 2023); o gênero é a proporção média de mulheres em relação total de membros no CAdm (AHMED *et al*., 2022) e a idade (RAO; TILT, 2016).

Para a análise, utilizou-se o suporte de tabelas para a apresentação e organização dos dados obtidos, seguido da discussão dos resultados devidamente estruturada nas seguintes etapas: (i) compreende as características das empresas analisadas no que tange ao montante de operações com países classificados como paraísos fiscais; (ii) apresenta-se o perfil de

composição dos CAdms das empresas analisadas, considerando o tamanho, independência, *expertise* financeira, diversidade de gênero, dualidade de funções e faixa etária; e a (iii) relação entre o perfil do CAdm e as TPR das empresas listadas na B3.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS DADOS

4.1 Transações com Partes Relacionadas em Paraísos Fiscais

A primeira parte da análise contempla as características das empresas analisadas no que tange ao montante de operações com partes relacionadas localizadas em países classificados como paraísos fiscais, durante o período de análise.

Tabela 4 – Transações com partes relacionadas localizadas em Paraísos fiscais (valores em milhões de reais)

Seg	Montante TPR			Quantidade Paraísos Fiscais			Paraísos fiscais reportados no período
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	
NM	15.641,00	49.170,32	48.588,66	10	10	10	Barbados, Curaçao, Emirados Árabes Unidos, Ilha Jersey, Ilhas Cayman, Ilhas Maurício, Ilhas Virgens Britânicas, Irlanda, Panamá, Sultanato de Omã
N2	30.167,64	28.703,19	30.794,64	4	4	4	Emirados Árabes Unidos, Ilhas Cayman, Ilhas Virgens Britânicas, Panamá
N1	236,79	199,28	85,91	2	2	2	Ilhas Cayman, Ilhas Virgens Britânicas
MA	248,74	232,55	215,77	1	1	1	Ilhas Virgens Britânicas
M2	25,37	11,74	12,9	2	2	2	Belize, Panamá
DR3	-	-	-	3	3	3	Bahamas, Ilhas Cayman, Panamá
TRAD	87,24	79,28	140,92	2	2	2	Ilhas Virgens Britânicas, Panamá

Legenda: (NM) Novo Mercado; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (MB) Balcão Organizado Tradicional; (MA) Bovespa Mais; (M2) Bovespa Mais – Nível 2; (DR3) BDR Nível 3; (DR1) BDR Nível 1; Tradicional (TRAD).
Fonte: Dados da pesquisa (2026)

Os dados apresentados na Tabela 4 revelam que os maiores volumes de TPR localizados em paraísos fiscais estão concentrados em empresas nos melhores níveis de GC, sendo eles NM e N2. Conforme destacado por Rathke (2021), empresas com esse perfil tendem a recorrer a arranjos em jurisdições de baixa tributação como parte das suas

estratégias de planejamento tributário internacional, e não como práticas pontuais ou isoladas dentro de suas operações.

O segmento do NM, que reúne 12 das 30 empresas analisadas, foi o que apresentou o maior volume de TPR em paraísos fiscais. Em 2022, o valor foi de R$ 1,56 bilhões de reais, aumentando consideravelmente para R$ 4,92 bilhões de reais em 2023 e mantendo-se próximo desse patamar em 2024, com R$ 4,86 bilhões de reais. Esse crescimento mostra uma expansão relevante dessas operações. Além disso, as empresas deste segmento realizaram transações em diferentes jurisdições consideradas como paraísos fiscais no período de análise, tais como Ilhas Cayman, Ilhas Virgens Britânicas e Irlanda. Locais conhecidos pela baixa ou inexistente tributação, o que os torna atrativos para estratégias de planejamento tributário (PWC, 2025). Todas essas jurisdições figuram na lista da IN RFB n.º 1.037/2010 e são amplamente citadas na literatura como destinos preferenciais de *profit shifting* (GARCIA-BERNARDO; JANSKÝ, 2024; TØRSLØV *et al.*, 2018).

O N2, com 6 empresas na amostra, registrou o segundo maior volume acumulado em transações, superando R$ 2,8 bilhões de reais em todos os três anos, com leve crescimento de R$ 2,87 bilhões de reais em 2023 para R$ 3,08 bilhões de reais em 2024. Diferentemente do NM, o N2 adotou estratégia geograficamente mais concentrada, operando com apenas quatro jurisdições consideradas como paraísos fiscais, sendo os Emirados Árabes Unidos, Ilhas Cayman, IVB e Panamá. Essa seletividade sugere estruturas *offshore* mais consolidadas e possivelmente permanentes, conforme caracterizadas por Huizinga et al., (2008) ao descrever o uso de dívida intragrupo como mecanismo recorrente de deslocamento de base tributável entre jurisdições.

O N1, também composto por 6 empresas, apresentou comportamento oposto ao das empresas do NM, cujos montantes foram menores e seguiram trajetória de queda, passando de R$ 23,7 milhões de reais em 2022 para R$ 8,6 milhões de reais em 2024, sendo uma redução de aproximadamente 64% nos três anos analisados. Também, as transações se concentraram em duas jurisdições consideradas como paraísos fiscais, sendo elas, Ilhas Cayman e IVB, indicando que, embora as estruturas existam, seu uso parece estar sendo progressivamente reduzido.

O segmento DR3 apresentou montante zero de valores de transações nos três anos analisados, apesar de as notas explicativas mencionarem haver transações em países como Bahamas, Ilhas Cayman e Panamá. Esse dado sugere que as empresas mantêm estruturas societárias nessas jurisdições sem que haja saldos ativos registrados nas transações do período. O que pode indicar participações societárias sem movimentação financeira recente

ou eventual limitação na captação de informações via notas explicativas. Uma restrição informacional consistente com o que observa Rathke (2021), ao apontar que empresas brasileiras não divulgam diretamente os preços praticados em transações intrafirma com paraísos fiscais, o que representa uma limitação ao mapeamento de mecanismos de *profit shifting* a partir de bases de dados contábeis.

Os demais segmentos, MA, M2 e TRAD, registraram volumes proporcionalmente reduzidos. O segmento TRAD exibiu crescimento proeminente em 2024, com o montante praticamente dobrando em relação a 2023, refletindo ampliação das operações em IVB e Panamá. Na sequência, é apresentado o perfil de composição do CAdm das empresas analisadas.

4.2 Perfil do Conselho de Administração

Nesta parte da análise, são apresentados os dados relacionados às características relacionadas ao perfil do CAdm. Para isso, foram considerados o tamanho, a independência, a *expertise* financeira, a dualidade, o gênero e a idade. Os dados apresentados na Tabela 5 referem-se à média das características do perfil do CAdm das empresas analisadas.

Tabela 5 Perfil de composição do CAdm

Seg.	Tamanho			Independência			*Expertise* Financeira			Gênero Feminino			Dualidade			Idade		
	1	**2**	**3**	**1**	**2**	**3**	**1**	**2**	**3**	**1**	**2**	**3**	**1**	**2**	**3**	**1**	**2**	**3**
NM	7	7,75	7,5	4,33	4,16	4,08	5	5,3	5,16	1,25	1,33	1,25	N	N	N	56	55	57
N2	8,66	8,5	9	6	6,16	5,66	6	6	6,16	1	1,16	1,33	N	N	N	57	57	57
N1	9,33	8,83	8,83	3,83	3,83	3,66	6	6,66	6,83	1,66	1,66	1,5	N	N	N	61	59	60
MA	13	17	16	1	4	3	9	10	12	3	2	2	N	N	N	59	56	56
M2	9	9	9	5	4	5	5	5	5	3	3	3	N	N	N	54	55	57
DR3	7	7	7	2,5	2,5	2,5	4	4	4	1	1	1	N	N	N	60	61	61
TRAD	9,5	10	10	2	2	2	4,5	4,5	5	2,5	2,5	2,5	N	N	N	52	56	56
MODA	9	9	5	3	4	3	5	5	6	1	1	1	-	-	-	54	55	62
MÍN	2	5	5	1	1	1	1	1	2	0	0	0	-	-	-	45	43	44
MÁX	13	17	16	11	11	11	11	11	12	3	3	3	-	-	-	67	65	65

Legenda: (NM) Novo Mercado; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (MB) Balcão Organizado Tradicional; (MA) Bovespa Mais; (M2) Bovespa Mais – Nível 2; (DR3) BDR Nível 3; (DR1) BDR Nível 1; Tradicional (TRAD).
Os anos são apresentados da seguinte forma: (1) 2022; (2) 2023 e; (3) 2024.
Fonte: Dados da pesquisa (2026)

Em relação ao tamanho dos CAdms das empresas analisadas, este apresentou variação em todos os segmentos. O IBGC (2023) recomenda que o CAdm seja composto por cinco a nove membros, sendo evidenciado que a maioria das empresas analisadas apresentou quantidade de membros conforme a orientação do IBGC. O NM registrou média de sete membros em 2022, com leve variação nos anos seguintes (7,75 em 2023 e 7,5 em 2024), mantendo-se dentro do intervalo recomendado. O N2, o N1 e o M2 apresentaram médias ligeiramente superiores, entre 8 e 9 membros, ainda compatíveis com as boas práticas de governança.

A exceção mais significativa foi observada no segmento Bovespa Mais (MA), cujo conselho chegou a 17 membros em 2023, sendo praticamente o dobro do limite superior recomendado pelo IBGC (2023). Ou seja, CAdms numerosos podem enfrentar dificuldades de coordenação e tomada de decisão eficiente, o que potencialmente dilui a responsabilidade individual dos conselheiros sobre decisões estratégicas, incluindo aquelas relacionadas ao planejamento tributário internacional (LIPTON; LORSCH, 1992).

A independência dos membros do CAdm é um dos pilares da boa GC (IBGC, 2023), pois conselheiros sem vínculos com os acionistas controladores ou com a gestão tendem a exercer supervisão mais rigorosa sobre as estratégias empresariais (Fama e Jensen, 1983). Dentre os segmentos analisados, o N2 destacou-se com a maior média de membros independentes, aproximadamente 6 em cada ano do triênio. O NM apresentou médias em torno de 4 membros independentes, com leve declínio ao longo do período (de 4,33 em 2022 para 4,08 em 2024). Os segmentos TRAD e DR3 registraram os menores índices, com média de 2 membros independentes no período analisado, o que limita a capacidade de supervisão autônoma sobre decisões estratégicas (IBGC, 2023).

Todavia, é relevante notar que, apesar de o N2 apresentar maior média de membros independentes no CAdm, este segmento registrou o segundo maior volume de TPR em paraísos fiscais ao longo do período analisado. Esse resultado converge com Armstrong et al. (2015), para quem a independência é condição necessária, mas não determinante, da moderação fiscal. A eficácia da GC no controle do planejamento tributário depende de uma combinação de fatores como a cultura de *compliance*, qualidade dos controles internos e apetite estratégico da empresa por risco tributário, e não apenas da composição formal do CAdm.

Já a *expertise* financeira dos conselheiros compreende o número de membros com formação ou experiência em auditoria e finanças, sendo relevante tanto para a qualidade da supervisão contábil quanto para a compreensão de operações financeiras complexas, como as

transações internacionais com partes relacionadas (DEFOND *et al*., 2005). O segmento MA apresentou os maiores valores absolutos de *expertise*, chegando à média de 12 conselheiros com esse perfil em 2024. Contudo, como se trata de uma empresa (BIOMM) com CAdm atipicamente amplo, o dado exige cautela interpretativa em termos relativos.

Entre os demais segmentos, o N2 e N1 registraram médias em torno de 6 membros com *expertise* financeira, proporção razoável em relação ao total do CAdm. O NM apresentou *expertise* média de 5 membros em um CAdm de 7 a 8 membros, o que representa proporção elevada e favorável à qualidade do monitoramento. Os segmentos TRAD e DR3, com médias menores (4,5 e 4 membros, respectivamente), combinadas aos menores índices de independência, podem apresentar limitações na supervisão de operações tributárias internacionais de maior complexidade, conforme discutido por Fich e Shivdasani (2006) ao analisarem o papel da *expertise* do CAdm na qualidade da supervisão financeira.

A presença de mulheres nos CAdms das empresas analisadas é notavelmente baixa, mesmo com a orientação do IBGC (2015), de que o CAdm tenha diversidade de gênero em sua composição, primando pela pluralidade de conhecimentos e experiências. Os resultados apontaram que a média mais elevada foi de 3 conselheiras por empresa, observada em empresas dos segmentos MA e M2. O NM, que concentra o maior volume de TPR em paraísos fiscais, registrou média de apenas 1,25 a 1,33 mulheres por CAdm ao longo do período analisado. A menor média de participação feminina no CAdm foi apurada no segmento DR3, com apenas uma conselheira por empresa. Ainda, evidenciou-se que, no ano de 2022, alguns CAdms não contavam com nenhuma representante feminina em sua composição.

Ahmed *et al*., (2022) demonstraram empiricamente que a presença feminina no CAdm está associada à menor utilização de paraísos fiscais, uma vez que conselheiras tendem a adotar postura mais cautelosa e avessa ao risco em relação ao planejamento tributário agressivo. Nessa perspectiva, a escassez de conselheiras, especialmente no NM, segmento que concentra os maiores volumes de TPR, pode ser interpretada como fator permissivo para estratégias tributárias mais agressivas.

A dualidade ocorre quando o presidente do CAdm acumula também a função de CEO, situação que fragiliza o controle interno, pois a mesma pessoa que toma decisões executivas também preside o órgão que deveria supervisionar essas decisões (JENSEN, 1993). O IBGC (2023) recomenda explicitamente a separação dessas funções como requisito básico de presença de boas práticas de GC.

No conjunto da amostra, nenhum dos segmentos apresentou dualidade em qualquer dos três anos analisados, resultado consistentemente positivo. Esse dado indica que as 30 empresas estudadas preservam ao menos essa dimensão de independência estrutural, alinhando-se às recomendações de boas práticas de GC (IBGC, 2023). Contudo, conforme alertam Fama e Jensen (1983) e Jensen (1993), a separação formal entre presidência do CAdm e gestão executiva representa condição necessária, mas não suficiente, para o exercício de supervisão efetiva. Seus efeitos sobre as decisões estratégicas, incluindo as de planejamento tributário, dependem, em última instância, de como o CAdm utiliza essa autonomia formal.

A idade média dos conselheiros estabeleceu-se entre 52 e 61 anos na maior parte dos CAdm dos segmentos analisados. Sendo que no N1 evidenciou-se os conselheiros mais velhos (média de 61 anos em 2022), em contrapartida, o segmento TRAD apresentou os conselheiros mais jovens (52 anos em 2022). Ao longo do período analisado, houve uma variação etária pequena e estável entre a faixa etária dos conselheiros, com o mínimo observado sendo 43 anos e o máximo 67 anos.

Nesse sentido, Rao e Tilt (2016) destacam que no processo de decisão é importante a dinâmica dos gestores mais novos, mas também é salutar a experiência e conhecimento dos que possuem maior faixa etária. Ainda Hafsi e Turgut (2013) pontuam que conselheiros com idade mais elevada estão voltados ao bem-estar da sociedade. Por outro lado, a homogeneidade etária pode estar associada à menor abertura para abordagens mais contemporâneas de *compliance* tributário e sustentabilidade fiscal, especialmente diante de um cenário internacional de crescentes pressões regulatórias, como o projeto *BEPS* da OCDE (2013) e as discussões em torno do imposto mínimo global de 15% (TAX JUSTICE NETWORK, 2023).

4.3 Relação entre o perfil do Conselho de Administração e as transações com partes relacionadas das empresas listadas na B3

Por fim, a última parte da análise busca relacionar os montantes das TPR do período com o perfil de composição do CAdm das empresas analisadas. Na Tabela 6 são apresentados os dados relacionados ao perfil do CAdm e à movimentação com paraísos fiscais por segmento de listagem.

Tabela 6 – Perfil do CAdm e a movimentação com paraísos fiscais por segmento de listagem (valores em milhões de reais)

Seg	TPR Média (2022 - 2024)	Nº Paraísos Fiscais	Tamanho Médio (2022 - 2024)	Independência Média (2022 - 2024)	*Expertise* Média (2022 - 2024)	Gênero Feminino (2022 - 2024)	Idade Média (2022 - 2024)
NM	3.780,00	10	7,42	4,19	5,15	1,28	56
N2	2.988,85	4	8,72	5,94	6,05	1,16	57
N1	17,40	2	9	3,77	6,5	1,6	60
MA	23,24	1	15,33	2,66	10,33	2,33	57
M2	1,67	2	9	4,66	5	3	55
DR3	-	3	7	2,5	4	1	60
TRAD	10,25	2	9,83	2	4,66	2,5	54

Legenda: (NM) Novo Mercado; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (MB) Balcão Organizado Tradicional; (MA) Bovespa Mais; (M2) Bovespa Mais – Nível 2; (DR3) BDR Nível 3; (DR1) BDR Nível 1; Tradicional (TRAD).
Fonte: Dados da pesquisa (2026)

Como se observa na Tabela 6, as empresas do segmento NM apresentaram a maior quantidade de paraísos fiscais utilizados e a maior média de TPR (3,7 bilhões) em 10 países considerados como paraísos fiscais: Barbados, Curaçao, Emirados Árabes Unidos, Ilha Jersey, Ilhas Cayman, Ilhas Maurício, Ilhas Virgens Britânicas, Irlanda, Panamá, Sultanato de Omã.

O NM é o segmento de listagem da B3 com o mais alto padrão GC. Desde sua criação, o Novo Mercado firmou-se como o segmento destinado à negociação de ações de empresas que optam, voluntariamente, por práticas de GC além daquelas já exigidas pela legislação brasileira. Sendo que o perfil (médio) de composição do CAdm destas empresas (NM) é de 7,42 membros, com mais de 2/3 dos membros independentes (4,19) e com possuem *expertise* financeira (5,15), possuem uma participação feminina modesta (1,28 mulheres) e faixa etária média de 56 anos. Sob a ótica de orientação do IBGC (2015; 2023), apenas a participação feminina não atende ao orientado, mas o IBGC (2015;2023) não orienta quanto à quantidade, mas sim quanto à presença. Nesse sentido, Ahmed et al., (2022) pontuam que a participação feminina no CAdm reduz o uso de paraísos fiscais. Pavlou *et al*. (2025) corroboram esse argumento ao evidenciarem que a maior representação feminina nos CAdms está associada à menor agressividade tributária.

Fica evidente que cada CAdm vai levar em consideração as premissas que envolvem risco e retorno frente às operações por eles autorizadas (JIANG, 2022). Se a empresa possui uma boa estrutura de GC, que forneça suporte para a tomada de decisões que envolvam estratégias tributárias, este limitará ou autorizará as transações (DESAI; DHARMAPALA, 2006, ARMSTRONG *et al.*, 2015; AHMED *et al*., 2022; PAVLOU *et al.*, 2025). Não

havendo, assim, um perfil único de composição do CAdm que autorize ou não estratégias tributárias que envolvam operações com paraísos fiscais. Também, em relação à idade média dos membros dos CAdms, entre 54 e 60 anos, Rao e Tilt (2016) enfatizam que a experiência e o conhecimento adquiridos são relevantes no processo de decisão, uma vez que estes são contraídos pela vivência de mercado, refletindo assim maturidade frente aos negócios (HAFSI; TURGUT,2013)

O N2, na sequência do NM, apresentou resultados semelhantes aos obtidos pelas empresas do NM, com TPR médio (2.9 bilhões), que, apesar de inferior, foi 171,78 vezes maior que o registrado no N1. Quanto ao tamanho, tanto o N2 quanto o N1 mantiveram-se dentro das orientações quanto à composição do IBGC (2015; 2023), assim como na independência de seus membros e *expertise* financeira.

O evidenciado no quesito gênero no NM, N1 e N2 se repete nos demais segmentos analisados. Denotando pouca participação feminina na composição do CAdm, apesar da orientação de que seja dado acesso para que as mulheres possam assumir cargos de liderança nas empresas, podendo atuar diretamente no processo decisório (IBGC 2015; 2023) atuando de forma mais conservadora frente às decisões tributárias que envolvam riscos (AHMED et al., 2022; PAVLOU *et al*., 2025).

Um achado importante diz respeito ao evidenciado no segmento MA, que apresentou com TPR média de 23,24 milhões sendo praticada em apenas 1 paraíso fiscal, as Ilhas Virgens Britânicas. Este segmento, dentre os demais analisados, é o que mais se distancia das práticas indicadas pelo IBGC (2023) quanto à quantidade de membros do CAdm (15,33), apresentando uma quantidade de membros de **70,33%** acima do limite indicado (até 9 membros). No entanto, apesar disto, os membros considerados independentes representam apenas 17,35%, não atendendo à orientação de que 2/3 dos membros fossem independentes (IBGC, 2023). Além disso, é também o 3° nível com a maior quantidade de mulheres presentes no conselho, colaborando com o que pontuam Pavlou *et al*. (2025), em que a presença de mulheres nos conselhos tende à adoção de práticas tributárias mais modestas.

O nível TRAD apresentou resultados semelhantes aos do MA, quanto à quantidade de membros no CAdm e sua independência. O TRAD teve uma TPR média de 10,25 milhões e utilizou apenas 2 paraísos fiscais: Ilhas Virgens Britânicas e Panamá. Quanto ao tamanho, ultrapassou 9,22% acima do indicado pelo IBGC e, na independência, fica com a segunda menor quantidade de membros independentes, sendo independentes apenas 20,35%. Perdendo apenas para o nível MA, com 17,35%. Além disso, foi o terceiro nível que menos realizou TPR, mas o segundo com maior presença de mulheres no CAdm. Desse modo, infere-se que

um CAdm com uma quantidade expressiva de membros não é sinônimo de qualidade, ou boas práticas da GC, e que o evidenciado por Pavlou *et al*. (2025) e Ahmed *et al*., (2022) confirma-se em todos os níveis analisados.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa tem como objetivo geral identificar o perfil do CAdm das empresas brasileiras listadas que realizaram TPR localizadas em países considerados paraísos fiscais. Foi utilizada uma abordagem metodológica descritiva, documental e quantitativa, envolvendo 30 empresas brasileiras listadas na B3 que realizaram TPR em países classificados como paraísos, no período compreendido entre 2022 e 2024. Quanto às características relacionadas ao perfil do CAdm, foram considerados o tamanho, independência, *expertise* financeira, dualidade, gênero e idade.

Com base nos resultados, pode-se estabelecer algumas observações centrais que dialogam com a literatura. Primeiro, os maiores volumes de transações em paraísos fiscais se concentram exatamente nos segmentos com classificados nos melhores níveis de GC, NM e N2. Isso não significa que boa governança incentiva o uso de paraísos fiscais, mas indica que essas empresas, com estruturas societárias mais complexas e operações internacionais mais diversificadas, naturalmente desenvolvem arranjos tributários sofisticados. A GC, nesses casos, parece atuar mais como mecanismo de legitimação e controle de riscos do que como barreira ao planejamento tributário internacional, corroborando os achados de Desai e Dharmapala, (2006),Armstrong *et al*., (2015); Ahmed *et al*., (2022); Pavlou *et al*., (2025).

Segundo que a independência formal do CAdm não se mostrou, por si só, um fator capaz de reduzir o uso de paraísos fiscais. O N2, com a maior média de conselheiros independentes da amostra, manteve volumes expressivos de TPR ao longo do período analisado. Esse resultado reforça o argumento de Armstrong et al. (2015) de que a eficácia da GC no controle fiscal depende de uma combinação de fatores, e não apenas da independência formal.

Terceiro, a baixa representação feminina em todos os segmentos da amostra é um achado estruturalmente relevante. Considerando que Ahmed *et al*., (2022) demonstraram associação entre presença feminina no CAdm e menor uso de paraísos fiscais, a escassez de conselheiras, especialmente no NM, que concentra os maiores volumes de TPR, pode ser interpretada como fator permissivo das estratégias tributárias mais agressivas observadas.

Quarto, a ausência total de dualidade em toda a amostra representa um ponto consistentemente positivo de boas práticas de GC. A separação entre presidência do CAdm e gestão executiva nas 30 empresas analisadas preserva uma das condições estruturais mais básicas para o exercício de supervisão independente, ainda que seus efeitos sobre o planejamento tributário dependam da forma como o conselho efetivamente utiliza essa autonomia formal (FAMA; JENSEN, 1983).

Em conjunto, os dados apontam para um cenário cujas práticas de planejamento tributário internacional estão presentes entre empresas brasileiras de capital aberto, independentemente do nível de GC em que estão alocadas. A sofisticação dessas estruturas e sua persistência ao longo do período sugerem que elas são parte integrante da estratégia corporativa, supervisionadas pelos CAdms, e não resultado de lacunas de controle. Esse achado convida à reflexão sobre os limites e as possibilidades da GC como mecanismo de moderação do planejamento tributário agressivo no contexto brasileiro, em linha com as preocupações expressas pela OCDE (2013) e pelo Tax Justice Network (2023) quanto à erosão da base tributária global.

Quanto à limitação da pesquisa, destaca-se a delimitação da amostra escolhida, a qual se deu pelas empresas que realizaram TPR em paraísos fiscais no ano de 2023 e apenas em um pequeno período (2022-2024). Além disso, outra limitação é que foram consideradas apenas as notas explicativas das empresas analisadas para verificar a adoção de práticas de *profit shifting*, não sendo verificados outros mecanismos que também são utilizados para a prática de *profit shifting*, como alocação dos ativos intangíveis ou até mesmo os contratos de *royalties*.

Para pesquisas futuras, recomenda-se que os demais mecanismos de *profit shifting* sejam analisados em conjunto com os que já são evidenciados em notas explicativas, aumentando o escopo da análise. Ademais, recomenda-se analisar os demais mecanismos que compõem a estrutura de GC das empresas analisadas, bem como o comitê de auditoria e características de remuneração dos gestores, que podem ser um indicativo de aceitação ou minimização de riscos em operações que envolvem estratégias tributárias internacionais. Além disso, o período de análise pode ser estendido, podendo verificar se os dados são ou não constantes e evidenciados nos demais anos seguintes.

REFERÊNCIAS

AHMED, A *et al.* (2022). How does firm ownership concentration and female directors influence tax haven foreign direct investment? Evidence from Asia-Pacific and OECD

countries. **Asia Pacific Business Review**, 28(2), 235-259. https://doi.org/10.1080/13602381.2022.2013609

ALMUTAIRI, A *et al.* (2023). Tax haven use and related-party transactions: evidence from Australia. **Australian Accounting Review**, 33(4), 352-374. https://doi.org/10.1111/auar.12413

ALMEIDA, K. X *et al.* (2020). Agency conflicts and asymmetry of accounting information: between decision making and corporate management. **International Journal of Professional Business Review**, 5(2), 234–255. https://doi.org/10.26668/businessreview/2020.v5i2.199

ANDRADE, L. P. D *et al*. (2009). Governança corporativa: uma análise da relação do conselho de administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras. Ram. **Revista de administração mackenzie**, 10, 4-31. https://doi.org/10.1590/S1678-69712009000400002

ARMSTRONG, C. S *et al.* (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. **Journal of accounting and Economics,** 60(1), 1-17.https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.02.003

BARRIOS, S *et al.* (2012). International taxation and multinational firm location decisions. **Journal of Public Economics**, 96(11-12), 946-958. https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2012.06.004

BEER, S; LOEPRICK, J. (2015). Transferência de lucros: fatores determinantes da (má) precificação de transferência e o potencial de contramedidas. **International Tax and Public Finance,** 22 (3), 426-451. https://doi.org/10.1007/s10797-014-9323-2

BEUSELINCK, C; PIERK, J. (2022). On the dynamics between local and international tax planning in multinational corporations. **Review of Accounting Studies, accepted**. https://doi.org/10.1007/s11142-022-09731-y

BRASIL. Receita Federal do Brasil. **Instrução Normativa RFB nº 1.037, de 4 de junho de 2010.** Relaciona países ou dependências com tributação favorecida e regimes fiscais privilegiados. Diário Oficial da União, Brasília, 4 jun. 2010. Disponível em: https://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=16002

CLAUSING, K. A. (2020). Profit shifting before and after the Tax Cuts and Jobs Act. **National Tax Journal**, 73(4), 1233-1266. https://doi.org/10.17310/ntj.2020.4.14

COOPER, M; NGUYEN, Q. T. (2020). Multinational enterprises and corporate tax planning: A review of literature and suggestions for a future research agenda. **International Business Review,** 29(3), 101692. https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2020.101692

DEFOND, M. L; HANN, R. N; HU, X. (2005). Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors?. **Journal of accounting research,** 43(2), 153-193. https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2005.00166.x

DELIS, F *et al.* (2023). Corporate governance and profit shifting: the role of the audit committee. **European Accounting Review,** 32(4), 809-839. https://doi.org/10.1080/09638180.2021.2003216

DELIS, M. D., HASAN, I; KARAVITIS, P. I. (2020). Profit shifting and tax-rate uncertainty. **Journal of Business Finance & Accounting,** 47(5-6), 645-676. https://doi.org/10.1111/jbfa.12429

DESAI, M. A; DHARMAPALA, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. **Journal of financial Economics**, 79(1), 145-179. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002

DHARMAPALA, D. (2014). What do we know about base erosion and profit shifting? **A review of the empirical literature. Fiscal Studies**, 35(4), 421-448. https://doi.org/10.1111/j.1475-5890.2014.12037.x

DHARMAPALA, D. (2023). Overview of the characteristics of tax haven (No. 10411). **CESifo** working paper. https://www.ifo.de/DocDL/cesifo1_wp10411.pdf

EDWARDS, S. M., SOARES, R. O; DE LIMA, G. S. (2013). A relação entre governança corporativa e gerenciamento de resultados em empresas brasileiras. **Revista de contabilidade e organizações**, 7(19), 27-39. https://doi.org/10.11606/rco.v7i19.55509

FAMA, E. F; JENSEN, M. C. (1983). Separation of ownership and control. **The journal of law and Economics,** 26(2), 301-325. https://doi.org/10.1086/467037

FICH, E. M; SHIVDASANI, A. (2006). Are busy boards effective monitors?. **The Journal of finance**, 61(2), 689-724. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00852.x

FONSECA, P. V. D., JUCÁ, M. N; VIEITO, J. P. D. T. (2024). **Tax havens and transfer pricing strategies:** Insights from emerging economies. Thunderbird International Business Review, 66(3), 301-320. https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1002/tie.22380

FUEST, C *et al.* (2013). Profit shifting and" aggressive" tax planning by multinational firms: issues and options for reform. **World Tax J**., 307.http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2343124

GARCIA-BERNARDO, J; JANSKÝ, P. (2024). Profit shifting of multinational corporations worldwide. **World Development**, 177, 106527.https://doi.org/10.19088/ICTD.2021.005

HAFSI, T; TURGUT, G. (2013). Boardroom diversity and its effect on social performance: Conceptualization and empirical evidence. **Journal of business ethics**, 112(3), 463-479. https://doi.org/10.1007/s10551-012-1272-z

HARTFIELD, A; LIU, C; SHEIKH, M. H. (2024). What determines tax havens? **A historical investigation of tax haven factors. Economic Issues,** 29(Part 2). https://economicissues.org.uk/Files/2024/EI_Autumn2024_hartfield.pdf

HUIZINGA, H; LAEVEN, L. (2008). Transferência internacional de lucros em multinacionais: uma perspectiva multicountry. **Journal of Public Economics**, 92 (5-6), 1164-1182. https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2007.11.002

HOSSAIN, M. S *et a.*. (2024). Tax avoidance and tax evasion: current insights and future research directions from an emerging economy. **Asian Journal of Accounting Research**, 9(3), 275-292. https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2023-0305

IBGC. (2015). **Código das melhores práticas de governança corporativa.** 5.ed. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC

IBGC. (2023). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 6. ed. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

JACOB, M. (2018). A note on tax research. **Revista Contabilidade & Finanças**, 29, 339-342. https://doi.org/10.1590/1808-057x201890280

JENSEN, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. **the Journal of Finance**, 48(3), 831-880. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x

JIANG, X. (2022). A Study of the Role of the board of directors in corporate governance based on UK listed companies. **Proceedings of Business and Economic Studies**, 5(6), 47-50. DOI:10.26689/pbes.v5i6.4424

JOHANNESEN, N., TØRSLØV, T; WIER, L. (2020). Are less developed countries more exposed to multinational tax avoidance? Method and evidence from micro-data. **The World Bank Economic Review**, 34(3), 790-809. https://doi.org/10.1093/wber/lhz002

KASPEROWICZ, A., STANISŁAWSKA, M; PIECHOTA, R. (2023). **Tax optimization in the context of non-disclosure of the object and basis of taxation, criminal, and economic consequences**. https://doi.org/10.19195/2658-1310.29.5.1

LIPTON, M; LORSCH, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. The business lawyer, 59-77.https://theliptonarchive.org/wp-content/uploads/1056040_1.pdf.

MAKNI, Y. F; MAALOUL, A; DABBEBI, R. (2020). The determinants of tax-haven use: evidence from Canada. **Journal of Applied Accounting Research**, 21(1), 142-162. https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2019-0014

MARTINS, H. C. (2005). **Governança corporativa em cenário de mudanças**: evidências empíricas das alterações dos atributos, papéis e responsabilidades do conselho de administração das empresas brasileiras. https://hdl.handle.net/1843/BUBD-9AAH2M

MAZZI, F *et al.* (2022). Exploring investor views on accounting for R&D costs under IAS 38. **Journal of Accounting and Public Policy**, 41(2), 106944. https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2022.106944

MEDIATY, M *et al.* (2025). Profit Shifting Through Transfer Pricing: A Systematic Review on Its Influence on Corporate Tax Aggressiveness. **Journal of Accounting and Finance Management,** 6(2), 760-773. https://doi.org/10.38035/jafm.v6i2.1962

MINNICK, K; NOGA, T. (2010). Do corporate governance characteristics influence tax management?. **Journal of corporate finance**, 16(5), 703-718. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2010.08.005

MONGRAIN, S., OH, D; VAN YPERSELE, T. (2023). Tax competition in the presence of profit shifting. **Journal of Public Economics**, 224, 104940. https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2023.104940

MURSHED, M; SAADAT, S. Y. (2018). Modeling Tax Evasion across South Asia: Evidence from Bangladesh, India, Pakistan, Sri Lanka and Nepal. **Journal of Accounting, Finance and Economics**, 8(1), 15-32. https://ssrn.com/abstract=3075013

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico. (2013). **Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting. OECD Publishing**. https://doi.org/10.1787/9789264202719-en

PAVLOU, C., PERSAKIS, A; KOLIAS, G. (2025). The Impact of Board Characteristics on Tax Avoidance: Do Industry Regulations Matter?. **Journal of Risk and Financial Management,** 18(6), 287. https://doi.org/10.3390/jrfm18060287

PWC. Corporate income tax (CIT) rates. Worldwide Tax Summaries. Acesso em 26 de maio de 2026. https://taxsummaries.pwc.com/quick-charts/corporate-income-tax-cit-rates

RATHKE, A. A. (2021). Profit shifting no Brasil e o impacto dos paraísos fiscais. **Revista Contabilidade & Finanças**, 32, 95-108. https://doi.org/10.1590/1808-057x201910040

RAO, K; TILT, C. (2016). Board composition and corporate social responsibility: The role of diversity, gender, strategy and decision making. **Journal of business ethics,** 138(2), 327-347. https://doi.org/10.1007/s10551-015-2613-5

RICHARDSON, G., TAYLOR, G; LANIS, R. (2013). The impact of board of director oversight characteristics on corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. Journal of Accounting and Public policy, 32(3), 68-88. https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.02.004

SARI, D. K. (2020, April). **Transfer pricing aggressiveness and corporate governance**: Indonesia's evidence. In 3rd International Conference on Vocational Higher Education (ICVHE 2018) (pp. 69-77). Atlantis Press. https://doi.org/10.2991/assehr.k.200331.123

SILVA, J. C *et al.* (2025). A evasão fiscal no sistema tributário brasileiro: análise de mecanismos de combate. **Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação**, 11(5), 8265-8275. https://doi.org/10.51891/rease.v11i5.19246

TAX JUSTICE NETWORK. (2023). The State of Tax Justice 2023. Tax Justice Network. https://taxjustice.net/reports/the-state-of-tax-justice-2023 (Network, T. J. (2023). State of Tax Justice 2023. **Tax Justice Network**, 1–78.)

TØRSLØV, T. R; WIER, L. S; ZUCMAN, G. (2018). The missing profits of nations (Working Paper No. 24701). **National Bureau of Economic Research**. doi, 10, w24701. https://www.nber.org/papers/w24701

TURNER, J. D. (2025). Three centuries of corporate governance in the United Kingdom. **The Economic History Review**, 78(1), 3-29. https://doi.org/10.1111/ehr.13326

VELLO, A. P. C; MARTINEZ, A. L. (2014). Planejamento tributário eficiente: uma análise de sua relação com o risco de mercado. Revista Contemporânea de Contabilidade, 11(23), 117-140. https://doi.org/10.5007/2175-8069.2014v11n23p117

VINEETH, P; NIDHEESH, K. B. (2021). The firm-specific factors influencing the tax haven operations of Indian multinationals. **The Indian Economic Journal**, 69(4), 655-672. https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/00194662211036090

Como Referenciar este Artigo, conforme ABNT:

MATEI, L. V; FIORENTIN, N; ARENDT, A. F. P; DAGOSTINI, L. Mãos no Leme, Olhos no Mar: Como a Face do Conselho Reflete a Estratégia Fiscal da Empresa?. **Rev. FSA**, Teresina, v. 23, n. 7, art. 3, p. 50-75, jul. 2026.

Contribuição dos Autores	**L.V. Matei**	**N. Fiorentin**	**A.F. P. Arendt**	**L. Dagostini**
1) concepção e planejamento.	X	X	X	X
2) análise e interpretação dos dados.	X	X	X	X
3) elaboração do rascunho ou na revisão crítica do conteúdo.	X	X		X
4) participação na aprovação da versão final do manuscrito.	X	X		X