

**A Forma de Remuneração dos Acionistas Enquanto Meio de Planejamento Tributário:
Uma Análise Envolvendo os Juros sobre o Capital Próprio e Dividendos**

FILIFE PEREIRA DE CASTRO

ANTONIO MARCOS FLAUZINO DOS SANTOS
UNIVERSIDADE ESTADUAL DE MARINGÁ (UEM)

MARCELLE ANZILAGO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA (UFSC)

FRANCIELE DO PRADO DACIÊ
UNIVERSIDADE ESTADUAL DE MARINGÁ (UEM)

A Forma de Remuneração dos Acionistas Enquanto Meio de Planejamento Tributário: Uma Análise Envolvendo os Juros sobre o Capital Próprio e Dividendos

Resumo

A carga tributária brasileira e a competitividade do mercado atual impõem às empresas a necessidade da obtenção de vantagens competitivas, dentre elas, a redução de seus custos tributários. Nessa perspectiva, a análise da remuneração dos acionistas torna-se um elemento representativo na minimização do ônus sob a perspectiva do planejamento tributário. Isso posto, esse trabalho objetivou identificar a melhor forma de remunerar os acionistas com vistas a obter uma economia tributária. Acerca da condução da pesquisa, empregou-se como técnica o estudo de caso. Os dados foram coletados a partir das demonstrações contábeis consolidadas divulgadas pela Alpargatas S. A. referente aos anos de 2015 e 2016. A opção pela empresa justifica-se por ser avaliada como a melhor organização do ramo de têxteis no ano de 2016, conforme o *ranking* das Melhores e Maiores da revista Exame. Os resultados apontaram para um custo de oportunidade na decisão de como remunerar os acionistas, onde a empresa pagadora poderá optar por uma economia tributária com a utilização dos juros sobre capital próprio, ou também por uma remuneração líquida maior dos beneficiários a partir da distribuição de dividendos.

Palavras-chave: Planejamento Tributário. Remuneração dos Acionistas. Juros sobre o Capital Próprio.

1 Introdução

As empresas enfrentam no mercado brasileiro uma das mais representativas cargas tributárias do mundo. Em 2016, observou-se que as pessoas trabalharam em média 153 dias para arcar com encargos tributários (IBPT, 2016). Em 2015, a carga tributária bruta atingiu 32,66% do Produto Interno Bruto (PIB), com um crescimento de 0,24 pontos percentuais em relação ao ano anterior (Secretaria da Receita Federal do Brasil, 2016). A fim de garantir a sobrevivência e o crescimento em um mercado com essas características, torna-se necessário elementos organizacionais que garantam vantagens competitivas, como produtos diferenciados, eficiência produtiva e redução de custos – dentre eles o custo tributário. Nessa perspectiva, o planejamento tributário é responsável por orientar ações empresariais cujo impacto tributário seja o menos oneroso possível (Gouveia & Afonso, 2013).

A instituição da Lei nº 9.249/95 extinguiu a correção monetária nas demonstrações contábeis, o que resultou em uma significativa perda tributária para as empresas. A lei também estabeleceu a permissão de distribuição dos Juros sobre o Capital Próprio (JSCP) aos acionistas e sua dedutibilidade para fins de apuração do lucro tributável (Petri, Schonell & Petri, 2013). A partir dessa normativa, as empresas passaram a adicionar aos lucros distribuídos a figura dos JSCP, os quais são empregados em seu planejamento tributário (Veiga, Imbrosio & Ferreira, 2008).

Outra forma de remuneração dos acionistas é o pagamento de dividendos, que representa o rendimento dos acionistas em relação ao capital investido na empresa com base no lucro apurado contabilmente após a tributação (Gouveia & Afonso, 2013). A Lei 9.249/95, em seu artigo 10º § 3º, determina que os dividendos pagos ou creditados a beneficiários independentemente do tipo de ação, mesmo que registrados como despesa financeira, não são dedutíveis para determinação do lucro real e base de cálculo da Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL) (Brasil, 1995).

Sem dúvida, a opção por uma escolha acarreta no sacrifício da função da alternativa. Em consequente, a ação desprezada é entendida como um custo de oportunidade em relação a alternativa escolhida (Malaquias, Giachero & Lemes, 2007). Segundo Malaquias, Giachero e

Lemes (2007), a escolha entre os JSCP e os dividendos como forma de remuneração dos acionistas representa um custo de oportunidade, pois ao mesmo tempo que este é destinado diretamente aos acionistas, tais como os dividendos, podem também ser legalmente deduzidos como despesa financeira na apuração do resultado tributável.

Levando-se em conta o emprego do planejamento tributário sob a perspectiva do tipo de remuneração dos acionistas, levanta-se a seguinte questão: Como a escolha entre os JSCP ou dividendos como meio de remuneração aos acionistas pode contribuir para redução do custo tributário da empresa Alpargatas S.A.? Para responder à questão de pesquisa, o presente trabalho tem como objetivo identificar a melhor forma de remunerar os acionistas com vistas a obter uma economia tributária na organização em foco. Além disso, essa pesquisa mostra-se relevante pois a questão tributária vem se tornando um assunto de crescente relevância, dado que a tributação não gerida de maneira eficaz e dentro da legalidade passa a interferir no desempenho empresarial (Silva & Lima Filho, 2012).

A opção pelo tema que envolve a forma de remuneração dos sócios associada a seus efeitos fiscais justifica-se pela limitação de estudos que tratam dessa abordagem (Gouveia & Afonso, 2013). Silva e Lima Filho (2012) afirmam que a carga tributária é um fator de restrição para as empresas, e o planejamento tributário busca alternativas para reduzir essas restrições. Adicionalmente, a contribuição desta pesquisa está em, por meio de um planejamento tributário, buscar formas lícitas das empresas reduzirem seu ônus tributário quando da remuneração de seus acionistas.

A pesquisa delimita-se a analisar o conjunto das demonstrações contábeis dos exercícios referentes a 2015 e 2016 da Alpargatas S.A. – considerada a melhor empresa classificada pelo critério vendas dentro do setor de têxteis no *ranking* das Melhores e Maiores da revista Exame no ano de 2016. Além disso, limita-se a estudar a legislação pertinente ao assunto vigente entre os períodos em análise (01/01/1025 a 31/12/2016).

O presente estudo está organizado em cinco seções. A primeira se trata desta introdução, a segunda fará uma revisão de literatura sobre o assunto, a terceira parte tratará da metodologia utilizada na condução da pesquisa, a quarta seção será destinada ao tratamento dos dados e a quinta apresentará as conclusões obtidas.

2 Referencial Teórico

2.1 Planejamento Tributário

O planejamento tributário objetiva reduzir, dentro dos limites legais, o impacto tributário por meio de uma elisão fiscal. Elisão fiscal pode ser conceituada como um conjunto de sistemas legais com o intuito de reduzir, postergar ou mesmo eliminar o recolhimento de tributos (Oliveira, 2005). Nesse sentido, Oliveira (2005) destaca que é dado à empresa o direito de organizar suas operações para obter o menor ônus possível sob o aspecto fiscal. Rosa e Petri (2014) complementam a ideia mencionando que para se elaborar um planejamento tributário é essencial um vasto conhecimento da legislação tributária, e especialmente o domínio do tipo de negócio praticado pela organização. Pêgas (2011) acrescenta que a decisão de como remunerar os acionistas é também uma forma de planejamento tributário.

Um planejamento tributário adequado é aquele que diminui o ônus tributário sem ferir ou infringir as normas e legislação vigentes. O fato caracteriza a elisão fiscal, ou seja, comprova a licitude dos atos praticados pelo contribuinte em busca de uma economia de tributos (Oliveira, 2005; Petri, Schoenell, & Petri, 2013). Segundo Oliveira (2005), fatores como a globalização e os altos custos tributários brasileiros, contribuíram para um aumento da competitividade empresarial e, conseqüentemente, no estímulo ao planejamento de forma reduzir desembolsos relativos a encargos tributários.

Diante dessa perspectiva, entende-se que a carga tributária é um fator de restrição empresarial e que esta deve ser gerida de maneira apropriada de modo a minimizar dispêndios

(Silva e Lima Filho, 2012). Kronbauer, Souza, Ott e Collet (2009), como exemplo, mostram que o setor de atuação da empresa é um fator determinante na variabilidade da carga tributária e seu exame deve ser específico para cada empresa, merecendo atenção dos gestores na busca por maximizar resultados. A negligência a esses aspectos, por sua vez, pode resultar na extinção de empresas omissas com relação à organização fiscal (Oliveira, 2005).

2.2 Juros sobre o Capital Próprio

Os Juros sobre o Capital Próprio (JSCP), passou a ser utilizado como forma de remuneração aos acionistas a partir da Lei 9.249/95, que estabeleceu essa permissão e determinou que o valor dos juros seriam despesas dedutíveis para a apuração do lucro real. Essa lei incentivou as empresas a utilizarem tal forma de remuneração de seus acionistas, tornando-a, além de um elemento atrelado ao custo de oportunidade, um instrumento a ser considerado no planejamento tributário (Malaquias, Giachero & Lemes, 2007; Brito, Lima & Silva, 2009; Petri, Schoenell, & Petri, 2013).

Em contrapartida, em seu art. 4º, a Lei 9.249/95 pôs fim à correção monetária das demonstrações contábeis. O fato representou uma significativa perda tributária para as empresas, uma vez que estabeleceu o impedimento do reconhecimento dos efeitos da inflação nas demonstrações contábeis – até então dedutíveis da base de cálculo para a apuração de tributos (Petri, Schoenell, & Petri, 2013). Instituiu-se, por outro lado, a permissão de uma forma opcional de remuneração aos acionistas, o chamado pagamento dos JSCP (Brasil, 1995). Os juros pagos seriam considerados como despesa dedutível para apuração do lucro real das empresas, que seria então passível de tributação (Santos, 2007). Ao considerar os JSCP como uma forma de recompensa destinada aos sócios por seu investimento, o montante pode ser imputado aos dividendos obrigatórios (Francisco, Amaral & Bertucci, 2013). Assim, a sua distribuição representa um aspecto relevante no planejamento tributário, pois reduz a tributação sobre o lucro (Pêgas, 2011).

Echternacht (2007) destaca os JSCP como uma evolução positiva para a contabilidade, uma vez que essa forma de remuneração aproxima o conceito de lucro contábil ao lucro econômico. Nos resultados de sua pesquisa, Echternacht (2007) observou que as empresas têm utilizado essa forma de remuneração motivadas principalmente pela sua vantagem fiscal em detrimento da melhoria das informações contábeis. Adicionalmente, Malaquias, Giachero e Lemes (2007) sugerem que os JSCP podem também ser analisados sob o enfoque do custo de oportunidade, pois é uma forma de remuneração que se destina diretamente aos acionistas, podendo ser legalmente deduzidos como despesa na demonstração de resultado e, conseqüentemente, acarretando uma economia de tributos.

Em relação aos aspectos fiscais, o Art. 9º da lei 9.249/95 estabelece que os JSCP são calculados sobre as contas do patrimônio líquido e terão como limite a variação, *pro rata* dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP). No *caput* desse artigo fica explícita a permissão para a dedutibilidade do valor dos JSCP, e o § 11 esclarece que a dedução também vale para fins do cálculo da CSLL (Brasil, 1995). A lei 9.249/95 ainda em seu Art. 9º § 8º define que as contas do patrimônio líquido que irão compor a base de cálculo dos JSCP serão as seguintes: “I - capital social; II - reservas de capital; III - reservas de lucros; IV - ações em tesouraria; e V - prejuízos acumulados” (Brasil, 1995). Além disso, dois parâmetros são usados para o cálculo da TJLP, (i) uma meta de inflação calculada *pro rata* para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, e (ii) um prêmio de risco (FINEP, 2017). Na Tabela 1, apresenta-se a evolução da TJLP para os anos de 2015 e 2016, anos alvo de análise na empresa em estudo, conforme a Financiadora de Estudos e Projetos.

Tabela 1.
Evolução da TJLP

Mês/Ano	2015	2016	Mês/Ano	2015	2016
Janeiro	0,4583%	0,6250%	Julho	0,5417%	0,6250%

Fevereiro	0,4583%	0,6250%	Agosto	0,5417%	0,6250%
Março	0,4583%	0,6250%	Setembro	0,5417%	0,6250%
Abril	0,5000%	0,6250%	Outubro	0,5833%	0,6250%
Maior	0,5000%	0,6250%	Novembro	0,5833%	0,6250%
Junho	0,5000%	0,6250%	Dezembro	0,5833%	0,6250%

Fonte: Secretaria da Receita Federal do Brasil (2017).

A TJLP a ser utilizada para o cálculo dos JSCP, de acordo com Pêgas (2011), resulta da acumulação dos fatores mensais da taxa. Então, para os anos alvos de análise, a apuração da TJLP ficaria da seguinte maneira: $1,004583 \times 1,004583 \times 1,004583 \times 1,005 \times 1,005 \times 1,005 \times 1,005417 \times 1,005417 \times 1,005417 \times 1,005833 \times 1,005833 \times 1,005833 = 1,064319$, transformando esse resultado para valores percentuais teríamos a seguinte TJLP para o ano de 2015: $(1,064319 - 1) \times 100 = 6,4319\%$. Aplicando a mesma metodologia para o ano de 2016, tem-se a TJLP anual de 7,7632%.

A Lei 9.249/95 estabelece em seu Art. 9º §1º que a utilização dos juros fica condicionada à existência de lucros, ou de lucros acumulados, e estabelece que estes devem possuir montante igual ou superior a duas vezes o valor dos juros pagos ou creditados (Brasil, 1995). Desse modo, entende-se que a dedutibilidade está condicionada a existência de lucros, lucros acumulados e reservas de lucros em valor duas vezes superior ao valor dos juros calculados. Nesses casos, que o contribuinte tem o direito de usar o maior dos dois valores, ou seja, a dedutibilidade atenderá ao maior dos dois valores – 50% do lucro líquido do período antes da computação dos juros ou 50% dos saldos de lucros acumulados e reservas de lucros (Oliveira, 2011).

Entretanto, a Secretaria da Receita Federal (SRF) através da Instrução Normativa nº 11/96, determinou que a dedutibilidade do valor a ser distribuído na forma de JSCP da base de cálculo do IRPJ e da CSLL está condicionada a sua contabilização como despesa financeira (SRF, 1996). Oliveira (2011) exemplifica a forma de cálculo dos JSCP da seguinte forma: supondo uma empresa que ao final de um determinado exercício tenha registrado o saldo de \$ 5.000.000 em seu patrimônio líquido, com lucros acumulados e reservas de lucros somando \$ 1.200.000, um lucro antes do imposto de renda e da dedução dos referidos juros de \$ 900.000 e que a taxa de juros de longo prazo foi de 15%, tem-se que o valor a ser distribuído como JSCP seria de \$ 750.000, resultado da multiplicação do saldo do patrimônio líquido pela taxa de juros de longo prazo.

Oliveira (2011) acrescenta que, caso supramencionado, tem-se como valores máximos dedutíveis de despesas com JSCP o maior dos seguintes valores: 50% dos lucros acumulados e reservas de lucros que totalizaria \$ 600.000 ($1.200.000 \times 50\%$), ou 50% do lucro contábil antes da dedução dos juros que resultaria no valor de \$ 450.000 ($900.000 \times 50\%$). Assim, o contribuinte teria o direito de contabilizar como despesa financeira dedutível a título de JSCP o montante de \$ 600.000.

A contabilização dos JSCP como despesa financeira no resultado é um requisito que atende os aspectos fiscais. Em virtude disso, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (2012) em sua Deliberação nº 683/2012 e Iudícibus, Martins, Gelbcke e Santos (2013) entendem que o pagamento dos JSCP configura distribuição de lucros e que estes deveriam ser contabilizados diretamente na conta de lucros acumulados. A CVM (2012) e Iudícibus *et al.* (2013) esclarecem que o valor dos juros deve ser expurgado através de um estorno de lançamentos na última linha da demonstração de resultado e deve ser evidenciado na demonstração das mutações do patrimônio líquido.

A imputação dos JSCP na figura dos dividendos, de acordo com a CVM (2012) e no entendimento de Iudícibus *et al.* (2013), só pode ocorrer se os JSCP forem imputados aos dividendos de que trata o Art. 202 da Lei 6.404/76, ou seja, esses juros só podem ser imputados aos dividendos se estiverem líquidos do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF). Ademais,

para o caso dos JSCP, é estabelecido pelo Art. 9º § 2º da Lei 9.249/95, a alíquota de 15% a ser aplicada (Brasil, 1976; Brasil, 1995).

Em relação aos beneficiários dos JSCP, duas possibilidades são elencadas pela pelo Regulamento do Imposto de Renda de 1999 (RIR/99). A primeira delas ocorre se a fonte recebedora for pessoa física ou pessoa jurídica imune ou isenta, onde o IRRF será considerado tributação definitiva. Por outro lado, caso o beneficiário dos JSCP seja pessoa jurídica tributada com base no lucro real, presumido ou arbitrado, o IRRF será considerado antecipação do imposto devido na declaração de rendimentos (Brasil, 1999).

Seguindo com a análise da fonte recebedora dos JSCP faz-se necessário ressaltar que o exposto no Decreto nº 8.426 de 2015 estabelece que as pessoas jurídicas sujeitas a apuração da Contribuição para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/PASEP) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sob o regime não cumulativo terão o recebimento dos JSCP tributados em 1,65% de PIS/PASEP e de 7,6% de COFINS (Brasil, 2015).

2.3 Dividendos

O assunto dividendo, em cenário brasileiro, está relacionado quase de maneira direta a figura do dividendo mínimo obrigatório estabelecido pelo Artigo 202 da Lei 6.404/76. Entretanto há outras formas de distribuição de dividendos, como os dividendos fixos e o dividendo mínimo (Iudícibus, *et al.*, 2013). O dividendo mínimo obrigatório foi instituído pela Lei 6.404/76 com a intenção de fomentar o mercado de capitais nacional. Santos, Resende e Marques (2005) explicam que as empresas, quando computam lucros, podem optar por retê-los em partes, para investi-los em suas operações, ou distribuí-lo aos seus acionistas. Os autores conceituam dividendos como uma forma de destinação desses lucros, dos lucros acumulados ou das reservas de lucros aos acionistas (Santos, Resende, & Marques, 2005).

Para Veiga, Imbrosio e Ferreira (2008) os dividendos são a principal forma de retorno que incentivam os investidores a entregar seus recursos à entidade em troca de parcelas de seu capital social, sendo o lucro e sua distribuição uma das formas de captar recursos no meio externo. No plano da legislação tributária, especialmente em se tratando do imposto de renda, os dividendos experimentaram as mais diversas alterações na forma de sua tributação. Com a adoção da Lei 9.249/95 em seu Art. 10, estes passaram a ser isentos da tributação referente ao imposto de renda (Brasil, 1995; Veiga, Imbrosio & Ferreira, 2008).

Gome, Takamatsu e Machado (2015) explicam que os dividendos são calculados a partir do lucro líquido, não sendo afetados pela tributação do imposto de renda, uma vez que este é estabelecido após a apuração e recolhimento de todos os tributos que incidem sobre o resultado da empresa. De acordo com Santos, Resende e Marques (2005) há um problema para determinar a forma de cálculo dos dividendos, que seria a diversidade dos tipos de ações, cada uma com direitos diversos. Porém, tratando-se dos dividendos mínimos obrigatórios, o valor será determinado com base na aplicação do percentual dos dividendos estabelecido no estatuto da empresa sobre o valor do lucro líquido após as destinações obrigatórias por lei (Santos, Resende, & Marques, 2005).

A Lei 6.404/76, em seu Art. 202 inciso I, alterado pela Lei 10.303/01, dispõe sobre a base de cálculo dos dividendos e estabelece as diretrizes para nortear seu cálculo em caso de omissão do estatuto da companhia. Sendo assim, em concordância com a legislação, os dividendos devem ser calculados com base no lucro líquido, diminuído ou acrescido dos valores destinados à formação da reserva legal e à constituição ou reversão da reserva para contingências, e em caso de omissão do estatuto, o percentual para o cálculo dos dividendos será de 25% sobre o lucro líquido (Brasil, 1976; Brasil, 2001).

2.4 Custo de Oportunidade

A escassez dos recursos faz com que o ser humano use de seu comportamento racional para que uma escolha possa ser feita entre duas diferentes alternativas, sendo que, ao aceitar uma, necessariamente a outra opção é descartada. O benefício da alternativa excluída é considerado uma perda de oportunidade, conceituado economicamente como custo de oportunidade (Catelli, Parisi & Santos, 2003).

Para Goulart (2002) o custo de oportunidade possui considerada importância na aplicabilidade da avaliação dos resultados de empresas em diversas fases do processo decisório. Martins (2010) avalia que o custo de oportunidade representa quanto a empresa sacrificou de recursos por tê-los aplicado em uma alternativa ao invés de outra. Goulart (2002) complementa que as pessoas se deparam com o conceito de custo de oportunidade rotineiramente, principalmente quando a escolha de uma alternativa exclui o indivíduo dos benefícios proporcionados pelas alternativas rejeitadas.

Para Veiga, Imbrosio e Ferreira (2008), a escolha da forma de remuneração dos acionistas pode produzir dois custos de oportunidade: um do ponto de vista da empresa e outro do ponto de vista do acionista. O custo de oportunidade empresarial ocorre pela empresa deixar de obter um resultado líquido maior pela contabilização dos juros como despesa em função de um benefício fiscal, e o custo de oportunidade do investidor consiste em receber através dos juros uma remuneração tributada pelo imposto de renda, ao passo que os dividendos são isentos (Veiga, Imbrosio & Ferreira, 2008).

2.5 Combinação de Negócios

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em seu pronunciamento técnico de número 15 – Combinação de Negócios, define combinação de negócios como sendo: “uma operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independentemente da forma jurídica da operação” (CPC 15 R1, 2011). Adicionalmente, coligada é entendida como a “entidade sobre a qual o investidor tem influência significativa”. (CPC 18 R2, 2012). A Lei 6.404/76, em seu Art. 243, estabelece que há influência significativa presumida se a investidora possuir 20% ou mais do capital votante da investida. Essa mesma Lei determina que será controladora a sociedade que possuir poder preponderante de modo permanente nas deliberações da investida, possuindo poder para escolher a maioria dos administradores (Brasil, 1976).

A Lei 6.404/76, determina através de seu Art. 249, que as companhias abertas que possuírem investimentos em sociedades controladas em parcela igual ou superior a 30% de seu patrimônio líquido deverá elaborar demonstrações financeiras consolidadas. Ainda sobre consolidação, a Lei 6.404/76 no seu Art. 250 estipula as regras para a realização da consolidação das demonstrações. Entre outras recomendações a Lei 6.404/76 prescreve que os saldos das contas entre sociedades e a participação de uma sociedade em outra deverão ser excluídas das demonstrações consolidadas (Brasil, 1976).

3 Procedimentos Metodológicos

A fim de alcançar o objetivo proposto, a pesquisa adotou a metodologia descritiva, pois seu objetivo delimita-se a apresentar o efeito fiscal da escolha da forma de remuneração dos acionistas, ou seja, vincula-se a expor características de determinada população ou fenômeno, estabelecendo relações entre suas variáveis (Gil, 2008). No que diz respeito à natureza do problema, a pesquisa classifica-se como aplicada pois tem como propósito gerar conhecimentos de aplicação prática, em busca de solucionar problemas específicos, busca solucionar casos concretos, que podem ser imediatos ou não (Vergara, 1998; Silva & Menezes, 2001).

Quanto à abordagem do problema, a metodologia deste trabalho classifica-se como qualitativa, pois não faz uso de testes estatísticos ao avaliar como a forma de remuneração dos acionistas afeta o resultado fiscal da entidade (Silva & Menezes, 2001). Em relação aos

procedimentos técnicos, a pesquisa classifica-se metodologicamente como documental, pois faz uso de documentos que ainda não foram alvos de tratamento analítico mais apurado, utiliza como fonte de coleta de dados o conjunto completo das demonstrações contábeis da empresa analisada (Gil, 2008). Em razão dos dados coletados representarem eventos passados, não podendo o pesquisador influenciar nas variáveis adotadas, o estudo categoriza-se como *ex-post-facto* (Gil, 2008; Prodanov & Freitas, 2013). Com a finalidade de conhecer com profundidade o contexto em análise, porém sem produzir resultados generalizantes, a pesquisa trata-se de um estudo de caso cujo objeto de análise é o planejamento tributário vinculado aos JSCP da Alpargatas S.A. (Yin, 2005).

A pesquisa utilizou como critério de seleção da empresa, o *ranking* das Melhores e Maiores da revista Exame, que apontou no ano de 2016 a Alpargatas S.A como a melhor colocada no ramo de têxteis no critério vendas. Desse modo, os dados foram reunidos com base no conjunto completo das demonstrações contábeis da empresa Alpargatas S. A., com base nos anos de 2015 e 2016. A mesmas foram obtidas a partir do sítio virtual da empresa e foram coletados no período de 14 a 31 de agosto de 2017.

A análise dos JSCP da empresa, conforme lei 9.249/95, considerou as seguintes contas do patrimônio líquido: capital social, reservas de capital, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados. Ademais, para fins de análise do efeito fiscal dos JSCP e a distribuição de dividendos, essa pesquisa adotou a perspectiva do dividendo mínimo obrigatório (Brasil, 1976). Convém ressaltar que, para fins de apuração precisa dos valores, as principais limitações encontradas nesta pesquisa vinculam-se a complexidade e a extensão da legislação que aborda o tema, como também a falta da divulgação de informações mais detalhadas pelas empresas no seu conjunto de demonstrações.

4 Análise e Discussão dos Resultados

Esta seção do estudo destinou-se para à apresentação e análise dos resultados obtidos a partir dos dados reunidos, com base no conjunto das demonstrações contábeis da empresa Alpargatas S. A. nos anos de 2015 e 2016. Ressalta-se que não faz parte do objeto de estudo analisar todas as variáveis que possam influenciar o cálculo do IRPJ e da CSLL da empresa analisada, ficando como objeto de estudo a análise dos impactos advindos apenas da utilização dos JSCP.

4.1 Cálculo dos Juros sobre o Capital Próprio (JSCP)

O primeiro passo para análise dos efeitos tributários da distribuição dos JSCP aos acionistas é determinar qual o valor poderia ser legalmente distribuído com base nessa forma de remuneração. A legislação, por meio do Art. 9º da Lei 9.249/95, estabelece que o valor a ser distribuído será determinado com a aplicação da TJLP sobre as contas do patrimônio líquido que integram a base de cálculo para os JSCP.

Na Tabela 2, demonstra-se as contas do patrimônio líquido que compõem a base de cálculo dos JSCP e o cálculo do limite do valor dos juros que poderiam ser distribuídos aos acionistas. O valor dos juros é o resultado da multiplicação do total dos saldos das contas do patrimônio líquido que por lei compõe sua base de cálculo, pela TJLP referente ao ano da distribuição dos juros, cujas taxas já foram apresentadas na Tabela 1 – apuradas para os anos de 2015 e 2016. Os valores apresentados na Tabela 2 estão expressos em milhares de reais (R\$).

Tabela 2.
Cálculo dos JSCP

Contas do Patrimônio Líquido	Exercícios	
	2015	2014
Capital social (a)	648.497	648.497

Reservas de capital (b)	169.241	169.241
Reservas de lucros (c)	1.123.749	1.134.716
Ações em tesouraria (d)	(84.580)	(85.004)
Patrimônio Líquido Ajustado (e) = (a) + (b) + (c) + (d)	1.856.907	1.867.450

Apuração do JSCP	2016	2015
TJLP apurada (%) (f)	7,7632	6,4319
Juros sobre o Capital Próprio (g) = (e) x (f)	144.155	120.113

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

De acordo com os dados apresentados na Tabela 2, a empresa Alpargatas S.A. poderia distribuir a título de JSCP aos acionistas os valores de R\$ 120.113 mil no ano de 2015 e o valor de R\$ 144.155 mil no ano de 2016. Entretanto, ficou evidenciado nas notas explicativas que a empresa distribuiu no ano de 2015 o valor de R\$ 114.900 mil e no ano de 2016 a distribuição dos JSCP foi de R\$ 132.600 mil. Sendo assim, a empresa não utilizou de todo o valor que poderia distribuir por meio dessa forma de remuneração aos seus acionistas.

Após apurado o valor dos JSCP que poderiam ser distribuídos aos acionistas, faz-se necessário observar qual o valor máximo que a empresa distribuidora dos juros poderia contabilizar como despesa financeira dedutível para fins de apuração do IRPJ e da CSLL. Na Tabela 3 apresenta-se o cálculo dos limites de dedutibilidade dos JSCP para a empresa Alpargatas S.A. nos anos de 2015 e 2016. Os valores apresentados na Tabela 3 estão expressos em milhares de reais (R\$).

Tabela 3.

Apuração do limite de dedutibilidade dos JSCP

Anos	50% Lucros Acumulados e Reserva de Lucros	50% Lucro Exercício antes dos JSCP e de IRPJ e CSLL
2015	561.875,00	152.252,00
2016	682.597,00	192.640,00

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Como é facultado ao contribuinte a escolha do maior dos dois limites para fins de dedutibilidade da despesa, poderia ser deduzido a título de JSCP os limites estabelecidos com cálculo através dos Lucros Acumulados e das Reservas de Lucros. Entretanto, como o valor apurado dos JSCP foi inferior aos limites de dedutibilidade, todo o valor dos juros poderia ser contabilizado como despesa dedutível para fins de apuração do lucro tributável. Em atendimento ao determinado pela legislação, o valor distribuído como JSCP deve estar líquido do IRRF. Na Tabela 4, apresenta-se os valores líquidos de JSCP que poderiam ter sido distribuídos pela Alpargatas S. A. nos anos de 2015 e 2016.

Tabela 4.

JSCP líquidos de IRRF

Valores em milhares de R\$	2016	2015
Juros sobre o Capital Próprio	144.155	120.113
(-) Retenção de IRRF (15%)	21.623	18.017
Juros sobre o Capital Próprio Líquidos	122.532	102.096

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Adicionalmente, a Tabela 1 da pesquisa, aliada as informações apresentadas na seção 3, possibilita ao beneficiário dos JSCP, a análise da possibilidade de compensar o crédito de IRRF como antecipação dos tributos devidos ou se seria considerado tributação definitiva. Porém, o escopo desta pesquisa limita-se a avaliar apenas o IRRF derivado do pagamento dos JSCP à controladora – Grupo J&F, uma vez que não há informações suficientes sobre os proprietários das demais ações da empresa.

4.2 Efeito fiscal JSCP X Dividendos - Fonte Pagadora

Para a análise do efeito fiscal resultante da escolha da forma de remuneração dos acionistas, é apresentado nas Tabelas 5 e 6 o modo como a utilização dos JSCP e dos Dividendos impactam a base de cálculo do IRPJ e da CSLL. Para o cálculo, como montante a ser distribuído na forma de Dividendos e do valor dos JSCP os resultados apurados na Tabela 2. Nos cálculos do IRPJ e da CSLL será utilizada a alíquota combinada de 34%, formada por 25% do IRPJ (15%, mais 10% de adicional) e 9% da CSLL. O cálculo apresentado na Tabela 5, não leva em consideração os beneficiários dos JSCP, analisando apenas a fonte pagadora.

Tabela 5.
Carga Tributária JSCP

Valores em milhares de R\$	2016	2015
Lucro antes de IRPJ e CSLL (a)	385.280	304.503
(-) JSCP	144.155	120.113
(=) Lucro antes de IRPJ e CSLL	241.125	184.390
(-) IRPJ e CSLL (34%) (b)	(81.982)	(62.693)
(=) Lucro Líquido do Exercício	159.142	121.698
% carga tributária sobre o lucro (c) = [(b) / (a)] *100	21,28%	20,59%

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Na Tabela 5 apresenta-se os resultados da utilização dos JSCP como forma de remuneração dos acionistas. Pode-se observar que a utilização dos JSCP reduz a base de cálculo de IRPJ e CSLL. No caso em estudo, no ano de 2015 a redução na carga tributária foi de 13,41% (34% - 20,59%) e no ano de 2016 a redução foi de 12,72% (34% - 21,28%). Na Tabela 6 demonstra-se como a utilização dos Dividendos não influencia a base de cálculo da tributação do IRPJ e da CSLL.

Tabela 6.
Carga Tributária Dividendos

Valores em milhares de R\$	2016	2015
Lucro antes de IRPJ e CSLL (a)	385.280	304.503
(-) IRPJ e CSLL (34%) (b)	(130.995)	(103.531)
(=) Lucro Líquido do Exercício	254.285	200.972
Dividendos	144.155	120.113
% carga tributária sobre o lucro (c) = [(b) / (a)] *100	34,00%	34,00%

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Na Tabela 6 apresenta-se a utilização dos Dividendos como forma de remuneração dos acionistas. Pode-se observar que esse meio de remuneração não impacta a base de cálculo do IRPJ e da CSLL, visto que é distribuído com base no lucro após os tributos. Sendo assim, não há alteração da carga tributária, permanecendo os 34%. Em consequência, na Tabela 7 demonstra-se um comparativo entre a carga tributária das duas opções apresentadas.

Tabela 7.
Efeito Tributário Gerado pelos JSCP - Fonte Pagadora

Valores em milhares de R\$	2016	2015	Total
Tributos com JSCP (a)	81.982	62.693	144.675
Tributos com Dividendos (b)	130.995	103.531	234.526
Economia/Ônus Gerado (c) = (b) - (a)	49.013	40.838	89.851
% de redução da Carga Tributária (d) = [(c) / (b)]*100	37,42%	39,45%	38,31%

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017)

Como se pode observar pelos resultados retratados pelas Tabelas 5, 6 e 7, a utilização dos JSCP contribuiu para a redução da carga tributária na empresa pagadora dos JSCP. A economia fica demonstrada quando se observa nas Tabelas 5 e 6 a distinta forma de cálculo entre os JSCP e os Dividendos. Enquanto os JSCP são uma despesa dedutível, os Dividendos são distribuídos após a apuração de IRPJ e CSLL e nada influenciam no cálculo desses dois

tributos. Por meio da Tabela 7, pode-se observar que a economia proporcionada pela utilização dos JSCP nos anos de 2015 e 2016 seria de R\$ 89.851 mil.

4.3 Efeito Fiscal JSCP X Dividendos - Grupo Societário

Enquanto o tópico anterior se ocupava com os efeitos fiscais da distribuição dos JSCP ou dos Dividendos aos acionistas sob o enfoque da fonte pagadora, a presente seção da pesquisa tem o intuito de apresentar os efeitos dessas diferentes formas de remuneração com um olhar voltado para o beneficiário dos JSCP e dos Dividendos. No entanto, por conta da numerosa quantidade de ações circulando no mercado, seria inviável analisar os impactos tributários dessas duas formas de remuneração para todos os beneficiários. Então, optou-se por analisar o beneficiário mais significativo para a empresa, que no caso em análise é a sua controladora, o Grupo J&F.

Por meio das informações coletadas no conjunto completo das demonstrações contábeis divulgado pela Alpargatas S. A. para os anos de 2015 e 2016, é possível observar que a participação do Grupo J&F no capital social da empresa era de 44,12% em 2015 e de 54,23% no ano de 2016. Para fins de simplificação, a pesquisa adotará como receita no grupo apenas os valores recebidos na forma de JSCP e de Dividendos. As Tabelas 8 a 13 demonstrarão os impactos tributários gerados pela utilização dos JSCP dentro do grupo societário ao qual a empresa pertence.

Tabela 8.

Carga Tributária com a distribuição dos JSCP (IRPJ e CSLL) - Grupo Societário

Valores em milhares de R\$	Investida (A)		Total (A)	Investidora (B)		Total (B)
	2016	2015		2016	2015	
Lucro antes de IRPJ e CSLL	385.280	304.503	689.783	-	-	
(-) JSCP - Despesa Financeira	144.155	120.113	264.268	-	-	
(+) JSCP - Receita Financeira	-	-	-	78.175	52.994	131.169
(=) Lucro antes de IRPJ e CSLL	241.125	184.390	425.515	78.175	52.994	131.169
(-) CSLL (9%) (a)	21.701	16.595	38.296	7.036	4.769	11.805
(-) IRPJ (25%) (b)	60.281	46.098	106.379	19.544	13.248	32.792
(=) Lucro Líquido do Exercício	159.142	121.698	280.840	51.596	34.976	86.572
(±) Retenção de IRRF (c)	-	-		(11.726)	(7.949)	(19.675)
Total da Carga Tributária (a + b + c)	81.982	62.693	144.675	14.853	10.069	24.922
Carga Tributária no Grupo A e B	169.597					

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Na Tabela 8, expõe-se o efeito da utilização dos JSCP como forma de remuneração dos acionistas dentro do grupo. Para a confecção da Tabela 8, levou-se em consideração os percentuais de participação do Grupo J&F na empresa Alpargatas S. A. citados anteriormente. A retenção de IRRF (c) é o resultado da aplicação da alíquota de 15% sobre o valor dos JSCP recebidos da investida. Entretanto, cabe destaque com relação ao IRRF, pois na investidora, pela remuneração recebida se enquadrar como receita financeira, o valor do respectivo tributo é considerado antecipação do devido, sendo compensado do valor total apurado. No entanto, por se enquadrar como receita financeira essa forma de remuneração também está sujeita a incidência de PIS/PASEP e da COFINS.

Na Tabela 9, apresenta-se qual a carga tributária total da investidora por conta da remuneração por meio dos JSCP e qual seria o valor líquido de tributos dessa forma de remuneração.

Tabela 9.

Carga Tributária Total da Investidora com a utilização dos JSCP

Valores em milhares de R\$	2016	2015
JSCP recebidos (a)	78.175	52.994
IRPJ (25%) (b)	19.544	13.248
CSLL (9%) (c)	7.036	1.192

PIS/PASEP (1,65%) (d)	1.290	874
COFINS (7,6%) (e)	5.941	4.028
(-) IRRF (15%) (f)	(11.726)	(7.949)
Total da Carga Tributária (g) = (b) + (c) + (d) + (e) + (f)	22.085	11.394
JSCP líquidos de tributos (i) = (a) - (g)	56.091	41.600

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Os valores dos JSCP recebidos (a) são resultantes da multiplicação dos JSCP a ser distribuídos pela investida, constantes na Tabela 4, pelo percentual de participação da controladora na controlada, já citados anteriormente, nos anos de 2015 e 2016.

Na Tabela 9, apresenta-se o total da carga tributária de investidora no caso do recebimento de JSCP como forma de remuneração de suas ações e mostrou também qual o montante líquido (i) de todos os tributos de fato estaria à disposição da investidora. Após a análise da carga tributária incidente na fonte pagadora (investida) e na fonte recebedora (investidora) é possível analisar qual a carga tributária total do grupo com a escolha dessa forma de remuneração. Esses resultados estão organizados na Tabela 10.

Tabela 10.

Carga Tributária Total do Grupo Societário referente a utilização dos JSCP

Valores em milhares de R\$	2016	2015	Total
Carga Tributária - Investida	81.982	62.693	144.675
Carga Tributária - Investidora	22.085	11.394	33.478
Total Carga Tributária do Grupo	104.067	74.086	178.153

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

A outra forma de remuneração estudada nesse trabalho é aquela baseada no pagamento de Dividendos. Na Tabela 11, expõe-se qual o impacto tributário da utilização dos Dividendos como forma de remuneração dentro do grupo societário.

Tabela 11.

Carga Tributária com a distribuição de Dividendos (IRPJ e CSLL) - Grupo Societário

Valores em milhares de R\$	Investida (A)		Total (A)	Investidora (B)		Total (B)
	2016	2015		2016	2015	
Lucro antes de IRPJ e CSLL	385.280	304.503	689.783	78.175	52.994	131.169
(-) CSLL (9%) (a)	34.675	27.405	62.080	-	-	-
(-) IRPJ (25%) (b)	96.320	76.126	172.446	-	-	-
(=) Lucro Líquido do Exercício	254.285	200.972	455.257	78.175	52.994	131.169
Distribuição dos Dividendos	144.155	120.113	264.268	-	-	-
Total da Carga Tributária (a + b)	130.995	103.531	234.526	-	-	-
Carga Tributária no Grupo A e B	234.526					

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Observa-se na Tabela 11 que a remuneração por meio dos Dividendos é toda tributada na fonte pagadora (investida) e isenta de tributos em seus beneficiários (investidora). O recebimento por meio de Dividendos pela investidora é avaliado pelo método da equivalência patrimonial, gerando um resultado de equivalência patrimonial na investidora. No entanto, os resultados advindos da aplicação do método da equivalência patrimonial são isentos de IRPJ e CSLL. O recebimento dos Dividendos também não implica incidência de PIS/PASEP e COFINS por não se tratar de uma receita financeira. As Tabelas 12 e 13 demonstram os efeitos fiscais da utilização dos JSCP ou dos Dividendos dentro do Grupo J&F.

Tabela 12.

Efeito Tributário Gerado pelos JSCP - Grupo Societário

Valores em milhares de R\$	2016	2015	Total
Tributos com Dividendos (a)	130.995	103.531	234.526
Tributos com JSCP (b)	104.067	74.086	178.153
Economia/Ônus Tributário (c) = (a) - (b)	26.928	29.445	56.373

$\% \text{ de redução da Carga Tributária (d)} = [(c) / (a)] * 100$ | 20,56% | 28,44% | **24,04%**

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Observa-se na Tabela 12 que a utilização dos JSCP garantiu uma economia tributária no montante de R\$ 56.373 nos anos de 2015 e 2016 dentro do grupo societário. Na Tabela 13 faz-se um comparativo entre os valores líquidos de JSCP e de Dividendos recebidos pela controladora para os anos de 2015 e 2016.

Tabela 13.

Comparativo entre valores líquidos de JSCP e Dividendos

Valores em milhares de R\$	2016	2015	Total
JSCP Líquidos de Tributos	56.091	41.600	97.691
Dividendos Líquidos de Tributos	78.175	52.994	131.169
Ganho/Perda com Recebimento dos JSCP	(22.085)	(11.394)	(33.478)

Fonte: Dados da pesquisa obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da Alpargatas S.A. (2017).

Por meio da Tabela 13 verifica-se que, por conta dos JSCP recebidos por pessoas jurídicas serem considerados receitas financeiras e por conta da tributação incidente sobre essa forma de remuneração, o valor dos JSCP líquidos de todos os tributos incidentes sobre eles na fonte beneficiária tornam a figura dos JSCP financeiramente menos compensatória do que o recebimento através dos Dividendos.

5 Considerações Finais

A presente pesquisa buscou responder como a escolha da forma de remuneração dos acionistas pode contribuir para a redução do custo tributário das empresas. Os cálculos e as análises efetuadas foram realizados com base nos dados obtidos no conjunto completo das demonstrações contábeis da empresa Alpargatas S.A. nos anos de 2015 e 2016 e objetivou identificar entre essas duas formas de remuneração apresentadas, os JSCP ou Dividendos, qual era capaz de gerar uma economia tributária para a organização.

Sendo assim, diante do apresentado no decorrer do estudo, três análises podem ser feitas: uma com relação à carga tributária da fonte pagadora, outra com relação à carga tributária incidente sobre o grupo societário e uma terceira observando-se os valores líquidos a serem recebidos pela investidora por meio das duas formas de remuneração demonstradas no decorrer da pesquisa.

A análise realizada com o enfoque voltado apenas para a fonte pagadora, ou seja, para a distribuição dos JSCP pela Alpargatas S.A. foi responsável por identificar a geração de uma economia tributária em milhares de reais da ordem de R\$ 89.851. A economia é possível por conta da redução da base de cálculo do IRPJ e da CSLL pelo valor dos JSCP distribuídos. Nos dois anos objeto de análise, a redução da carga tributária foi de 13,41% em 2015 e de 12,72% em 2016.

A análise realizada, tendo como perspectiva a carga tributária incidente sobre o grupo societário, também apontou para uma economia tributária em milhares de reais no valor de R\$ 56.373, sendo esta menor que aquela obtida quando se observava apenas a fonte pagadora dos JSCP. A redução da carga tributária enquanto grupo societário é menor por conta da incidência do PIS/PASEP e da COFINS sobre recebimento dos JSCP. Sendo assim, a economia tributária constatada enquanto grupo para os dois anos foi de 24,04%.

A terceira vertente para a análise leva em conta apenas os valores líquidos a serem recebidos pela beneficiária, ou seja, a controladora. Sob esse ponto de vista o recebimento dos JSCP não é compensatório, justamente pela natureza fiscal desse tipo de remuneração, que transfere a tributação da fonte pagadora para a fonte recebedora, incidindo ainda, na fonte recebedora, o PIS/PASEP e a COFINS. Observou-se que nos dois anos da análise o valor recebido pela controladora através dos JSCP seria R\$ 33.478 mil menor em relação ao que seria distribuído por meio dos Dividendos.

A partir da análise da fonte recebedora dos JSCP como controladora da fonte pagadora, sendo essa responsável pelas decisões com relação à política de remuneração dos acionistas da controlada, surge a ideia do custo de oportunidade, pois as duas formas de remuneração dos acionistas abordadas ao longo deste trabalho têm tratamentos tributários completamente distintos. Além disso, o custo de oportunidade para a empresa e distingue do custo de oportunidade para o acionista, o que pode gerar conflitos de interesse.

Enquanto os JSCP reduzem a carga tributária na fonte pagadora dos mesmos, a tributação destes é transferida para seu beneficiário, ao passo que os Dividendos têm tratamento tributário completamente oposto, pois são distribuídos com base no lucro apurado após a tributação na fonte pagadora e seus beneficiários não arcam com qualquer tipo de ônus tributário. No caso em questão, cabe então a decisão da controladora entre optar por receber uma remuneração líquida menor por meio dos JSCP ou optar por uma redução da carga tributária quando se analisa o grupo societário como um todo.

Conclui-se que a opção pela utilização dos JSCP como meio de remuneração dos acionistas foi responsável por uma redução da carga tributária tanto da fonte pagadora, a empresa Alpargatas S.A., quanto do Grupo J&F. Sendo assim, fica como sugestão para futuras pesquisas identificar se as empresas controladoras estão priorizando a redução da carga tributária do grupo ou a sua remuneração líquida no momento da escolha da forma de suas controladas distribuírem os seus resultados, ou ainda, a análise de como a forma de remuneração dos acionistas influencia na decisão do investidor em investir em uma empresa que distribui Dividendos ou que paga JSCP.

Referências

- Alpargatas, S.A. (2017). *Relação com investidores*. Reportado em 19 ago. 2017 de: <<https://ri.alpargatas.com.br/>>.
- Brasil. Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. (1976). Dispõe sobre as Sociedades por Ações. *Diário Oficial da União*, Brasília, 15 dez. 1976. Reportado em 20 abr. 2017 de: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>.
- _____. Lei 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 27 dez. 1995. Reportado em 20 abr. 2017 de: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm>.
- _____. Decreto n. 3.000, de 26 de março de 1999. Regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto de Renda e Proventos de Qualquer Natureza. *Diário Oficial da União*, Brasília, 26 mar. 1999. Reportado em 20 ago. 2017 de: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3000.htm>.
- _____. Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 [...]. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 out. 2001. Reportado em 20 abr. 2017 de: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm>.
- _____. Decreto n. 8.246, de 1 de abril de 2015. Restabelece as alíquotas da Contribuição para o PIS/PASEP e da COFINS [...]. *Diário Oficial da União*, Brasília, 1 abr. 2015. Reportado em 20 abr. 2017 de: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Decreto/D8426.htm>.
- Brito, R., Lima, M., & Silva, J. (2009). O crescimento da remuneração direta aos acionistas no Brasil: economia de impostos ou mudança de características das firmas? *Brazilian Business Review*, 6 (1), 62-81.
- Catelli, A., Parisi, C., & Santos, E. S. (2003). Gestão econômica de investimentos em ativos fixos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14 (31), 26-44.

Comissão de Valores Mobiliários. *Deliberação nº 683, de 30 agosto de 2012*. (2012). Reportado em 15 jun. 2017 de: <www.cvm.gov.br/legislacao/deli/anexos/0600/deli683.doc>.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. *Pronunciamento Técnico CPC 15*, de 04 de novembro de 2011. Dispõe sobre Combinação de Negócios. (2011). Reportado em 20 abr. 2017 de: <http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/235_CPC15R1_rev_06.pdf>.

Echternacht, T. H. S. (2007). Juros sobre o Capital Próprio – Pesquisa Empírica Para Avaliação do Nível de Conhecimento das Empresas Sobre Sua Utilização. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 10 (2), 97-118.

Exame. (2017-abril). *Melhores e Maiores: as 500 maiores empresas do Brasil*. São Paulo: Reportado em 30 abr. 2017 de: <<https://exame.abril.com.br/revista-exame/500-maiores-empresas/>>.

Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP). *O que é TJLP?* (2017). Reportado em 20 abr. 2017 de: <<http://www.finep.gov.br/perguntas-frequentes-questoes/perguntas-financiamentos/106-o-que-e-tjlp>>.

Francisco, J. R. S., Amaral, H. F., & Bertucci, L. A. (2013). Remuneração dos acionistas por meio do juro sobre o capital próprio das empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 18 (2), 33-48.

Gil, A. C. (2008). *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social*. 6. ed. São Paulo: Atlas.

Gome, P. H. C. P. N., Takamatsu, R. T., & Machado, E. A. (2015). Determinantes da política de remuneração do capital próprio: dividendos versus juros sobre capital próprio. *Reunir: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 5 (2), 62-85.

Gouveia, F. H. C., & Afonso, L. E. (2013). Uma análise das formas de remuneração dos sócios por meio do planejamento tributário. *Revista de Administração Mackenzie*, 14 (2), 69-98.

Goulart, A. M. C. (2002). Custo de oportunidade: oculto na contabilidade, nebuloso na mente dos contadores. *Revista Contabilidade & Finanças*, 13 (30), 19-31.

IBPT - instituto brasileiro de planejamento e tributação. (2016). *Estudo sobre os dias trabalhados para pagar tributos*. Reportado em 20 abr. 2017 de: <<https://ibpt.com.br/img/uploads/novelty/estudo/2465/DIASTRABALHADOS2016.pdf>>.

Iudicibus, S., Martins, E., Gelbcke, E. R., & Santos, A. (2013). *Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC*. 2. ed. São Paulo: Atlas.

Kronbauer, C. A., Souza, M. A., Ott, E., & Collet, C. J. (2009). Evidenciação e análise de carga tributária: um estudo em empresas brasileiras do setor de energia elétrica. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 3.(7), 3-24.

Malaquias, R. F., Giachero, O. S., & Lemes, B. E. C. S. (2007). Juros sobre o Capital Próprio: uma análise envolvendo a empresa pagadora e o acionista recebedor. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 10 (2), 43-68.

Martins, E. (2010). *Contabilidade de Custos*. 10. ed. São Paulo: Atlas.

Oliveira, L. M., & et al. (2011). *Manual de Contabilidade Tributária*. 10. ed. São Paulo: Atlas.

Oliveira, G. P. (2005). *Contabilidade Tributária*. São Paulo: Saraiva.

Pêgas, P. H. (2011). *Manual de Contabilidade Tributária: análise dos impactos tributários das leis nº 11.638/07, 11.941/09 e dos pronunciamentos emitidos pelo CPC*. 7. Ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos Editora.

Petri, S. M., Schoenell, C., & Petri, L. R. F. (2013). Juros sobre capital próprio: um estudo da economia tributária nas empresas Gol e Tam. *NAVUS - Revista de Gestão e Tecnologia*, 3 (2), 25-41.

Prodanov, C. C., & Freitas, E. C. (2013). *Método e Técnicas da Pesquisa Acadêmica e do Trabalho Acadêmico*. 2. ed. Novo Hamburgo: Universidade Feevale.

- Rosa, P. A., & Petri, S. M. (2014). *Juros sobre capital próprio: um estudo do efeito de sua distribuição por sociedade pertencente ao grupo de empresas petróleo brasileiro*. 2014. Trabalho apresentado ao 11. Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, São Paulo.
- Santos, A. D. (2007). Quem está pagando juros sobre capital próprio no Brasil? *Revista Contabilidade & Finanças*, 18, 33-44.
- Santos, O. M. D., Resende, M. A., & Marques, J. A. V. C. (2005). Dividendos e juros sobre o capital próprio no setor petrolífero brasileiro. *Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 3 (2), 47-58.
- Secretaria da Receita Federal do Brasil. (1996). *Instrução Normativa nº 11*, de 21 de fevereiro.
- _____. *Taxa de juros a longo prazo (TJLP)*. (2016). Reportado em 20 abr. 2017 de: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/orientacao/tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-de-longo-prazo-tjlp>>.
- _____. *Carga Tributária no Brasil*. (2015). Reportado em 20 abr. 2017 de: <<https://idg.receita.fazenda.gov.br/noticias/ascom/2016/setembro/carga-tributaria-bruta-atinge-32-66-do-pib-em-2015-1>>.
- Silva, T. B. J., & Lima Filho, R. N. (2012). A carga tributária é fator de restrição para o lucro organizacional? Um olhar empresarial sobre a teoria das restrições. *Revista Pensamento Contemporâneo em Administração*, 6 (2), 130-147.
- Silva, E. L. D., & Menezes, E. M. (2001). *Metodologia da Pesquisa e Elaboração de Dissertação*. 3. ed. Florianópolis: Laboratório de Ensino a Distância da UFSC.
- Veiga, A. Z., Imbrosio, D. A., & Ferreira, L. F. (2008). Remuneração aos acionistas e os reflexos tributários no resultado da empresa: um estudo de caso em uma instituição financeira. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 7 (19), 17-32.
- Vergara, S. C. (1998). *Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração*. 2. ed. São Paulo: Atlas.
- Yin, R. K. (2005). *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos*. 3.ed. Porto Alegre: Bookman.