



JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO: UM ESTUDO DA CONTRIBUIÇÃO NO RESULTADO TRIBUTÁRIO NAS EMPRESAS GOL E LATAM

INTEREST ON CAPITAL: A STUDY OF CONTRIBUTION TO TAX RESULTS IN GOL AND LATAM COMPANIES

FAGUNDES, Caio Bonacina Nedel¹
PETRI, Sérgio Murilo²

RESUMO: Este trabalho tem como objetivo analisar as vantagens dos juros sobre capital próprio (JSCP) como forma de remunerar sócios e acionistas, a fim de alcançar a economia tributária sem que se precise atuar na informalidade. Para elucidar o contexto do trabalho foi usado o método de pesquisa descritiva, que descreve as características do segmento estudado e estabelece as variáveis. Os demonstrativos contábeis das empresas GOL e LATAM foram analisados mediante os critérios qualitativos e quantitativos para o atingimento do objetivo final do trabalho. O delineamento da pesquisa tem caráter documental, ou seja, materiais que ainda não receberam tratamento analítico. O universo de pesquisa é o segmento da aviação civil brasileira. Os anos analisados foram excepcionalmente difíceis para as duas empresas por conta da desvalorização do real frente ao dólar, e isso fez com que a GOL acumulasse prejuízos em sequência, dificultando tanto a remuneração por dividendos como por JSCP. A pesquisa mostra que de 2010 a 2015 não foi sequer possível simular os JSCP pois ela estava ou com Patrimônio Líquido negativo ou com prejuízo acumulado de anos anteriores. Contudo, o equilíbrio financeiro da LATAM permitiu que fosse analisada a economia com JSCP. Estes tempos difíceis implicam em maior inteligência contábil-financeira por parte dos gestores, portanto seria interessante darem importância para os JSCP, pois no período estudado as duas empresas somariam uma economia de R\$ 38 milhões, comprovando-se assim o objetivo específico que seria o “ganho” financeiro através dos JSCP.

Palavras-chave: Juros sobre capital próprio. Planejamento tributário. Economia tributária. Lei nº 9.249/95.

ABSTRACT: *This paper aims to analyze the advantages of interest on equity (JSCP) as a way to remunerate shareholders and shareholders, in order to reach the tax economy without having to act in the informality. To elucidate the context of the work the descriptive research method was used, which describes the characteristics of the studied segment and establishes the variables. The financial statements of the companies GOL and LATAM were analyzed through the qualitative and quantitative criteria to reach the final objective of the work. The design of the research is documental, that is, materials that have not yet received analytical treatment. The research universe is the Brazilian civil aviation segment. The years analyzed were*

¹Bel. em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina. E-mail: caiobonacina@hotmail.com

²Doutor em Engenharia de Produção pela Universidade Federal de Santa Catarina. Professor adjunto da Universidade Federal de Santa Catarina e professor do Programa de Mestrado em Contabilidade (PPGC/UFSC). E-mail: smpetri@gmail.com



exceptionally difficult for both companies because of the devaluation of the real against the dollar, and this caused GOL to accumulate losses in sequence, making both dividend and JSCP difficult. Research shows that from 2010 to 2015 it was not even possible to simulate JSCP because it was either with negative PL or with cumulative losses from previous years. However, the financial equilibrium of LATAM allowed the analysis of the JSCP economy. These difficult times imply a greater accounting-financial intelligence on the part of the managers, so it would be interesting to give importance to the JSCP, because in this period the two companies would add an economy of R \$ 38 million, thus proving the specific objective that is the Financial "gain" through the JSCP.

Keywords: *Interest on capital. Tax planning. Tax economics. Law No. 9249/95.*

1 INTRODUÇÃO

Os anos de 1994 e 1995 foram um período de novidades no que se refere ao espectro econômico brasileiro. Visando estabilizar a economia brasileira - a qual tinha inflação acumulada ao ano na casa dos 2.500% - o país pôs em prática no ano de 1994 o Plano Real. Independentemente das análises de mérito, contra ou a favor, uma coisa é indiscutível: os níveis de inflação tiveram reduções bastante significativas e muito mais duradouras do que as atingidas em planos anteriores. Com o sucesso deste plano, a economia brasileira voltou a se desenvolver, fazendo com que o crescimento econômico se tornasse sustentável, assim viabilizando a distribuição da renda (SRF, 2011).

Mesmo não tendo eliminado completamente o processo inflacionário, em dezembro de 1995, com o objetivo de suprimir de vez a cultura da memória inflacionária, foi editada a Lei 9.249, com vigência a partir de janeiro de 1996, que em seus artigos 4º e 5º determina: (SANTOS, 2007).

Art. 4º - Fica revogada a correção monetária das demonstrações financeiras de que tratam a Lei nº 7.799, de 10 de julho de 1989, e o art. 1º da Lei nº 8.200, de 28 de junho de 1991.

Parágrafo único. Fica vedada a utilização de qualquer sistema de correção monetária de demonstrações financeiras, inclusive para fins societários.

Ao final de 1995, passou a existir a figura do Lucro Contábil como sendo representado pelo Lucro Nominal, e não mais pelo Lucro Efetivo, fruto da extinção da Correção Monetária dos Balanços. Ainda segundo Martins, “[...] o grande drama dessa extinção não era a eliminação da correção dos ativos permanentes pois, como já visto, isso produzia efeitos relevantes sim, mas temporários. O grande efeito foi a extinção da Correção Monetária do Patrimônio Líquido.”



(MARTINS, 2004).

No entanto, a Receita Federal brasileira, consciente dos problemas e da iniquidade trazidos pela extinção da correção monetária, mas não podendo permitir qualquer forma de indexação, produziu, por meio do artigo nono da mesma lei uma solução “razoavelmente bem-sucedida” (MARTINS, 2004) para o problema:

Art. 9º A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP. (BRASIL, 1995).

Consoante a Iudícibus (2010), “o meio encontrado pelo governo para evitar um possível aumento da carga tributária incidente sobre as empresas foi instituir na lei a figura dos juros sobre o capital próprio (JSCP), a serem utilizados como despesa dedutível para fins de apuração do lucro real e da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro líquido (CSLL)”. O artigo nono foi criado para amenizar a perda tributária gerada a partir da extinção da correção monetária, ou seja, o valor distribuído poderá ser deduzido da parcela de lucro tributável pela empresa, reduzindo assim o imposto a pagar.

Conforme o entendimento de Pêgas (2014), “A legislação fiscal veio, de alguma forma, regulamentar a remuneração do patrimônio líquido, muito mais com o objetivo de compensar o fim da correção monetária do balanço, extinta na mesma Lei que criou os juros sobre capital próprio”. Ele ainda acrescenta que “[...] o raciocínio é, se o capital de terceiros é remunerado, o capital próprio também deveria ser, tendo um custo específico”.

Para elucidar ainda mais o que seria o JSCP, basta lermos a brilhante explanação de Martins (2016, s/n):

Para explicar um pouco mais vamos relembrar o que seja o custo de oportunidade. Ele representa o que se obteria com a melhor alternativa desprezada quando se toma uma decisão. Por exemplo, quem está lendo este artigo poderia estar fazendo outra coisa. O benefício desta leitura tem como custo o que o leitor está deixando de obter ao não fazer a outra coisa. Quem aplica seu dinheiro num fundo de investimento ao invés de gastá-lo numa viagem de recreio tem a renda da aplicação, mas arca com o custo de oportunidade relativo ao prazer que perdeu por não ter feito sua viagem.

Outra facilidade que os JSCP propiciam é de que “as pessoas jurídicas que recebem os JSCP podem compensar o IR retido com o seu próprio IR a recolher.” (PADOVEZE, 2009).



Em decorrência das constantes alterações na legislação tributária brasileira, fica cada vez mais complexo o desenvolvimento de um bom planejamento tributário. A experiência, interpretação e conhecimento da legislação, bem como a sua atualização tornam-se imprescindíveis para a redução da carga tributária nas empresas brasileiras por meios lícitos.

O planejamento tributário tem como propósito a redução, a postergação ou até mesmo a não incidência do tributo, utilizando-se de lacunas da própria legislação como base para a fundamentação legal caso haja a necessidade de comprovar a legalidade dos atos praticados pela empresa em uma possível fiscalização pelos órgãos competentes (OLIVEIRA, 2009).

Com a publicação da Lei 9.249/95 e suas alterações, as empresas estão optando pela remuneração aos acionistas por meio dos JSCP como ferramenta de planejamento tributário, pois este tipo de remuneração é dedutível para fins de apuração da base de cálculo do Imposto de Renda (IR) e da Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL). Após a verificação dos benefícios trazidos pelo JSCP, buscou-se um estudo mais específico. Logo, neste contexto pergunta-se: Qual a economia tributária obtida pelas empresas GOL e LATAM na utilização dos juros sobre capital próprio como forma de remuneração aos acionistas?

Em 2015, dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Planejamento e Tributação (IBPT) mostram que nos últimos cinco anos, o Brasil se manteve em último lugar num ranking de 30 países numa análise que avalia a carga tributária e o retorno dos tributos para a sociedade. Os resultados são piores que os apresentados por nossos vizinhos Uruguai e Argentina. Em virtude desses altos custos, Nasser destaca que as empresas brasileiras acabam praticando a informalidade com o intuito de pagarem menos tributos, visando obter vantagens competitivas em seus custos:

No Brasil, como em muitas outras economias em desenvolvimento, grande número de empresas informais em vários setores sonega impostos e obrigações sociais trabalhistas, ignoram as normas de segurança e qualidade, infringem direitos autorais. Com isso, ganham vantagem nos custos que permitem uma vantagem competitiva com relação às empresas formais. Essas últimas perdem lucro e fatia do mercado e assim têm menos capital para investir em tecnologia e outras medidas para melhorar a produtividade. (NASSER *apud* ESNOLDE *et al*, 2007, p. 2-3).

Já aquelas que preferem estar em conformidade com a legalidade – e é possível ver neste estudo que existem disposições legais que beneficiam quem segue a lei - estão invariavelmente sujeitas a um bom planejamento tributário preventivo que, segundo Fabretti (2006), ocorre



quando “produz a elisão fiscal, ou seja, a redução da carga tributária dentro da legalidade.”

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para que seja possível entender os pormenores do assunto, é preciso fundamentar o conhecimento na literatura já publicada sobre o tema, como por exemplo a obra de Schoenell (2013), que foi de grande contribuição para explicar os JSCP no setor aéreo. Então foram apresentados aspectos sobre a contabilidade tributária e planejamento tributário, bem como a apresentação do JSCP, seu cálculo, contabilização, suas vantagens e desvantagens e sua relação com o IR e CSLL.

2.1 Contabilidade tributária

As duas últimas décadas têm sido de muitas alterações na contabilidade brasileira, fruto do aperfeiçoamento das normas contábeis e também da convergência com os padrões internacionais. Não se pode esquecer também do fator globalização, que demanda esforço e empenho para sanar as disparidades das legislações entre Estados. Isto tudo faz com que a contabilidade passe a ser mais complexa e que seja cada vez mais ramificada para uma profunda especialização, como acontece no Direito, por exemplo. Com o propósito de atender a todas as áreas, especialmente a tributária, os profissionais tiveram que se especializar, de acordo com a necessidade de cada empresa, para melhor atendê-las em meio às dificuldades contemporâneas.

Diante da obrigação das empresas brasileiras em atenderem ao fisco e manterem sua contabilidade de acordo com os princípios contábeis, foi então criada a contabilidade tributária, que tem como objetivo atender as necessidades das empresas com relação à legislação tributária vigente no país, mantendo controles extra contábeis para apuração dos impostos. Fabretti (2006) define a contabilidade tributária como “o ramo da contabilidade que tem por objetivo aplicar na prática conceitos, princípios e normas básicas da contabilidade e da legislação tributária, de forma simultânea e adequada”. É importante destacar que, para que sejam atingidos os objetivos da empresa juntamente com o fisco, é imprescindível que as normas contábeis estejam atualizadas e harmônicas com a legislação tributária.

É possível acessar a disposição da legislação tributária no art. 96 do CTN (Código



Tributário Nacional), no qual discorre: “A expressão legislação tributária compreende as leis, os tratados e convenções internacionais, os decretos e as normas complementares que versem, no todo ou em parte, sobre tributos e relações jurídicas a eles pertinentes”.

Pode-se dizer que a contabilidade tributária objetiva atender as exigências do fisco, e para atingir esses objetivos com maior eficiência, editou suas próprias normas e princípios contábeis. Desta forma, Oliveira (et AL, 2003) define as funções e atividades da contabilidade como sendo:

Apuração com exatidão do resultado tributável – ou do lucro real – de determinado exercício fiscal, com base na legislação pertinente, para cálculo e formação das provisões contábeis destinadas ao pagamento dos tributos incidentes sobre o lucro da entidade;

Registro contábil das provisões relativas aos tributos a recolher, em obediência aos Princípios Fundamentais de Contabilidade, pois como parte integrante do sistema de informações da empresa, a Contabilidade Tributaria tem a responsabilidade de informar, correta e oportunamente, o valor das diversas provisões para recolhimento dos tributos, de acordo com o princípio contábil da competência de exercícios;

Escrituração dos documentos fiscais em livros fiscais próprios ou registros auxiliares, para apurar e determinar o montante do tributo a ser recolhido dentro do prazo após encerramento do período de apuração;

Preenchimento de guias de recolhimento, informando ao Setor Financeiro e de Contas a Pagar da entidade sobre o valor e os prazos de recolhimento, além de emitir e providenciar a entrega aos respectivos órgãos competentes dos formulários estabelecidos pela legislação pertinente;

Orientação fiscal para todas as unidades da empresa (filiais, fábricas, departamentos) ou das sociedades coligadas e controladas. A correta orientação fiscal e tributária para as demais unidades ou empresas pode representar relevantes economias com os impostos. Por exemplo, o local da instalação da fábrica, ou mesmo o local de origem de determinadas matérias-primas, pode significar menor carga tributária;

Orientação, treinamento e constante supervisão dos funcionários do setor de impostos.

Desta forma, Fabretti (2006) define que “o objeto da contabilidade tributária é apurar o resultado econômico de cada exercício social, para então atender as exigências do IRPJ e CSLL de forma extra contábil, determinando a base de cálculo fiscal para fins da apuração de impostos.”

2.2 Lucro real

Em meio a esse emaranhado de Leis e normas ao qual as empresas brasileiras estão sujeitas, elas ainda precisam se adequar ao melhor sistema tributário conforme suas configurações. Diante do planejamento tributário, elas tomam escolhas para se adequar ao



melhor regime de tributação (Lucro Presumido, Lucro Real ou Simples Nacional) visando a menor incidência de carga tributária no seu recolhimento. No entanto, elas precisam adequar suas contabilidades e ajustar seus lucros para atender ao fisco.

A qualidade do lucro de uma empresa está diretamente envolvida com o exame de alguns critérios nos quais Stickney e Weil (2001) listam:

Escolha dos princípios contábeis, entre os PCGA;
 Aplicação dos princípios contábeis escolhidos; e
 Escolha da época de realização de certas transações, de maneira a aumentar ou diminuir o lucro do período.

Assim sendo, com o intuito de realizar a apuração pelo Lucro Real, é necessário que as empresas estejam com a contabilidade em dia, objetivando apurar um lucro que demonstre a realidade da empresa, para então efetuar o recolhimento dos impostos de acordo com a legislação vigente.

Segundo o art. 246 do Regulamento do Imposto de Renda (RIR) de 1999, as PJ obrigadas ao regime de tributação do lucro real são aquelas:

I - cuja receita total, no ano-calendário anterior, seja superior ao limite de vinte e quatro milhões de reais, ou proporcional ao número de meses do período, quando inferior a doze meses;
 II - cujas atividades sejam de bancos comerciais, bancos de investimentos, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, sociedades corretoras de títulos, valores mobiliários e câmbio, distribuidoras de títulos e valores mobiliários, empresas de arrendamento mercantil, cooperativas de crédito, empresas de seguros privados e de capitalização e entidades de previdência privada aberta;
 III - que tiverem lucros, rendimentos ou ganhos de capital oriundos do exterior;
 IV - que, autorizadas pela legislação tributária, usufruam de benefícios fiscais relativos à isenção ou redução do imposto;
 V - que, no decorrer do ano-calendário, tenham efetuado pagamento mensal pelo regime de estimativa, na forma do art. 222;
 VI - que explorem as atividades de prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, mercadológica, gestão de crédito, seleção e riscos, administração de contas a pagar e a receber, compras de direitos creditórios resultante de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços (*factoring*);
 Parágrafo único. As pessoas jurídicas não enquadradas nos incisos deste artigo poderão apurar seus resultados tributáveis com base nas disposições deste Subtítulo.

Para a apuração do Lucro Real a empresa deverá utilizar o resultado contábil do período, sendo ele lucro ou prejuízo (FABRETTI, 2006). Desta forma estão tratados no art. 248 do mesmo RIR/99 o conceito fiscal de lucro líquido:



Art. 248. O lucro líquido do período de apuração é a soma algébrica do lucro operacional (Capítulo V), dos resultados não operacionais (Capítulo VII), e das participações, e deverá ser determinado com observância dos preceitos da lei comercial (Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, art. 6º, § 1º, Lei nº 7.450, de 1985, art. 18, e Lei nº 9.249, de 1995, art. 4º).

Com base nos artigos supracitados, temos que a base de cálculo para apuração do Imposto de Renda com base no Lucro Real se encontra na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), que de acordo com Silva (2010), tem o seguinte esqueleto:

Quadro 1 - Demonstração do Resultado do Exercício – DRE.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - DRE	
DESCRIÇÃO	VALOR (R\$)
Venda de Mercadorias	
Venda de Serviços	
TOTAL DAS VENDAS	
(-) Dedução de Vendas	
(=) RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	
(-) Custo das Mercadorias Vendidas - CMV	
(-) Custo dos Serviços Prestados - CSP	
(=) LUCRO BRUTO - (RESULTADO C/ MERCADORIAS/SERVIÇOS)	
(-) Despesas Operacionais	
(-) Receitas Operacionais	
(=) RESULTADO (LUCRO/PREJUÍZO) OPERACIONAL	
(±) Outras Receitas/Outras Despesas	
(±) Correção Monetária do Balanço	
(=) RESULTADO ANTES DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	
(-) Contribuição Social sobre o Lucro Líquido	
(=) RESULTADO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA	
(-) Provisão para Imposto de Renda Pessoa Jurídica	
(=) RESULTADO ANTES DAS PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS	
(-) Participações Societárias	
(=) LUCRO/PREJUÍZO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	
LUCRO POR AÇÃO = LP = LLE / nº Ações	

Fonte: Silva (2010, p.201).

Ao finalizar a apuração do lucro líquido pela DRE, deve-se transportar os valores para o Livro de Apuração do Lucro Real (LALUR). Segundo Pêgas (2003) “[...] o FISCO parte do resultado apurado na contabilidade, mas não aceita exatamente este resultado contábil como



resultado fiscal. Portanto, o Fisco determina a apuração de um novo lucro, para fins de tributação, denominado lucro real [...] “. Completando o entendimento de como apurar o lucro real, Fabretti (2006) diz que deve-se utilizar a fórmula “Lucro Líquido (IR) + adições – exclusões – compensações = lucro real”. Ele ainda argumenta que as adições, exclusões e compensações são:

Adições: referem-se às despesas contabilizadas pela PJ, mas que são limitadas ou não admitidas pela lei. Exemplo: multas por infrações fiscais.

Exclusões: são valores que a lei permite subtrair do lucro líquido (IR) para efeito fiscal. Exemplo: depreciação acelerada por incentivos fiscais, dividendos obtidos de investimentos em ações de outras empresas avaliadas pelo custo de aquisição etc.

Compensações: podem ser compensados os prejuízos fiscais dos períodos-base anteriores.

A seguir, está demonstrado um modelo de cálculo para o lucro antes do IR e CSLL:

Quadro 2 - Cálculo para o lucro antes do IR e CSLL.

LUCRO ANTES DO IR + CSLL
(+) ADIÇÕES
(-) EXCLUSÕES
LUCRO ANTES DA COMPENSAÇÃO DOS PREJUÍZOS FISCAIS
(-) COMPENSAÇÃO DE PREJUÍZOS FISCAIS
LUCRO FISCAL

Fonte: Poluceno (2009 apud PÊGAS, 2003).

Apesar de que se possa compensar os prejuízos acumulados em anos anteriores, é preciso verificar os limites estabelecidos pela legislação, pois é tratado no art. 42 da Lei 8.981/95 que:

Art. 42. A partir de 1º de janeiro de 1995, para efeito de determinar o lucro real, o lucro líquido ajustado pelas adições e exclusões previstas ou autorizadas pela legislação do Imposto de Renda, poderá ser reduzido em, no máximo, trinta por cento. (Vide Lei nº 9.065, de 1995).

Parágrafo único. A parcela dos prejuízos fiscais apurados até 31 de dezembro de 1994, não compensada em razão do disposto no caput deste artigo poderá ser utilizada nos anos-calendário subsequentes.

Essa compensação ainda é complementada com o art. 15 da Lei 9.065/95, a qual enuncia:



Art. 15. O prejuízo fiscal apurado a partir do encerramento do ano-calendário de 1995, poderá ser compensado, cumulativamente com os prejuízos fiscais apurados até 31 de dezembro de 1994, com o lucro líquido ajustado pelas adições e exclusões previstas na legislação do imposto de renda, observado o limite máximo, para a compensação, de trinta por cento do referido lucro líquido ajustado.

Parágrafo único. O disposto neste artigo somente se aplica às pessoas jurídicas que mantiverem os livros e documentos, exigidos pela legislação fiscal, comprobatórios do montante do prejuízo fiscal utilizado para a compensação.

Portanto, por mais que a legislação permita algumas adições, exclusões e compensações na apuração do lucro real, não se pode deixar de observar o exposto no art. 15 da lei supracitada, na qual o lucro líquido ajustado, quando apurado, deve estar de acordo com a legislação vigente, para que a empresa não sofra sanções penais.

2.3 Planejamento tributário

O ponto de partida para entender o que é gestão tributária e a finalidade do planejamento tributário, é compreender o que é tributo. De acordo com o Código Tributário Nacional (CTN), em seu artigo 3º, o define: “Tributo é toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada.” Ainda no CTN, em seu artigo 4º, são relacionadas as espécies de tributos: “[...] impostos, taxas e contribuições de melhoria.” Estes tributos são distribuídos nas três esferas governamentais (Federal, Estadual e Municipal), às quais cabe a competência de estabelecê-los e arrecadá-los.

Entendido o conceito de tributos, agora é possível elucidar o que seria o planejamento deles. Conforme Andrade Filho (2009), “planejamento tributário é a busca de práticas legais para gerenciar o pagamento de tributos. Ele deve ser detalhado, buscando alternativas dentro de uma perspectiva temporal e assim a maximização dos lucros. Por isso, tem um papel estratégico na preservação da empresa, em um ambiente de elevada carga tributária e mercados competitivos”. Ainda segundo Andrade (2009), “um tributo é caracterizado pelos seguintes elementos: fato gerador, contribuinte ou responsável pela base de cálculo. Para que venha a existir uma obrigação tributária, é preciso que exista um vínculo jurídico entre um credor (sujeito ativo) e um devedor (sujeito passivo), pelo qual o Estado, com base na legislação tributária, possa exigir uma prestação tributária positiva ou negativa.”



Fabretti (2006) lista atribuições de um bom planejador, como por exemplo, o estudo feito preventivamente, ou seja, antes da realização do fato administrativo, pesquisando-se seus efeitos jurídicos e econômicos e as alternativas legais menos onerosas, denomina-se Planejamento Tributário, que exige antes de tudo, bom senso do planejador.

Seguindo uma linha de raciocínio parecida, Borges (apud Oliveira et al., 2007, p. 39) menciona que:

[...] a natureza ou essência do Planejamento Fiscal – ou Tributário – consiste em organizar os empreendimentos econômicos – mercantis da empresa, mediante o emprego de estruturas e formas jurídicas capazes de bloquear a concretização da hipótese de incidência tributária ou, então, de fazer com que sua materialidade ocorra na medida ou no tempo que lhe sejam mais propícios. Trata-se assim, de um comportamento técnico-funcional, adotado no universo dos negócios, que visa excluir, reduzir ou adiar os respectivos encargos tributários.

Conforme pesquisa realizada pelo Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (IBPT), houve um crescimento dos tributos cobrados nos últimos anos que chegou ao patamar de 35,42% em 2014.

Visto este dado alarmante, as empresas têm procurado especialistas para tentar encontrar alternativas legais com o intuito de gerir seus custos com eficiência, objetivando maximizar seus lucros e continuar competitivas no mercado. Para isso, utilizam-se do planejamento tributário como mecanismo da gestão para suportar o ônus tributário e permanecer dentro da lei.

No entanto, o conceito de planejamento tributário jamais deve ser confundido com sonegação fiscal. Para isso, é necessário termos conhecimento e total distinção dos conceitos de evasão, elisão e elusão fiscal.

A evasão fiscal tem como objetivo elidir, reduzir ou retardar o cumprimento da obrigação tributária, entretanto os meios utilizados para isto são ilícitos, ou seja, em descumprimento da lei (OLIVEIRA, 2009).

Já a elisão fiscal é definida por Oliveira (2009) da seguinte maneira: “[...] um conjunto de sistemas legais, cujo objetivo é a redução, postergação e, até mesmo, a eliminação do recolhimento de tributos”. O próprio dispositivo legal por vezes induz o contribuinte à economia de tributos, como é o caso de quando são concedidos incentivos fiscais. Oliveira (2009) ainda discorre que o contribuinte tem direito de organizar a empresa da melhor maneira,



desde que lícita, para a redução da carga tributária a recolher. Mais à frente veremos como a elisão fiscal pode ajudar no planejamento tributário abordado anteriormente, mas por ora vale a palavra de Pêgas (2003) a esse respeito:

A substituição dos dividendos pelos juros sobre o capital próprio representa poderoso instrumento de planejamento tributário, para redução legal da tributação sobre o lucro. E trata-se de uma elisão fiscal legítima, pois representa a decisão sobre a forma de remuneração do capital da empresa.

Finalmente, a elusão tributária, que é uma linha tênue entre evasão e elisão fiscal, é definida como:

A elusão tributária é um fenômeno transparente ao fisco, pois atende aos requisitos formais e materiais exigidos e encontra-se entre a evasão e a elisão fiscal, mas não se enquadra como evasão, pois seus atos não são ocultos, encobertos ou inexistentes nem como elisão, porque a economia tributária que se verifica, após sua ocorrência, advém de uma violação da lei tributária. (OLIVEIRA, 2009).

É de suma importância a compreensão desses conceitos para que as empresas adotem planejamentos tributários adequados, visando a diminuição do ônus tributário para as empresas e ao mesmo tempo sempre cuidando para estar em conformidade com a legislação, evitando possíveis fraudes ou sonegações, sejam intencionais ou não.

Para que seja bem abordado o conceito de fraude e sonegação fiscal, é importante destacar a literalidade da lei vigente. Para discorrer sobre fraude, a definição se encontra no art. 72 da Lei 4.502/64 que diz:

Art. 72. Fraude é toda ação ou omissão dolosa tendente a impedir ou retardar, total ou parcialmente, a ocorrência do fato gerador da obrigação tributária principal, ou a excluir ou modificar as suas características essenciais, de modo a reduzir o montante do imposto devido a evitar ou diferir o seu pagamento.

O conceito de sonegação fiscal está descrito no art. 1º da Lei 4.729/65 a qual diz:

Art 1º Constitui crime de sonegação fiscal:

I - prestar declaração falsa ou omitir, total ou parcialmente, informação que deva ser produzida a agentes das pessoas jurídicas de direito público interno, com a intenção de eximir-se, total ou parcialmente, do pagamento de tributos, taxas e quaisquer adicionais devidos por lei;

II - inserir elementos inexatos ou omitir, rendimentos ou operações de qualquer natureza em documentos ou livros exigidos pelas leis fiscais, com a intenção de exonerar-se do pagamento de tributos devidos à Fazenda Pública;



III - alterar faturas e quaisquer documentos relativos a operações mercantis com o propósito de fraudar a Fazenda Pública;

IV - fornecer ou emitir documentos gratuitos ou alterar despesas, majorando-as, com o objetivo de obter dedução de tributos devidos à Fazenda Pública, sem prejuízo das sanções administrativas cabíveis.

V - Exigir, pagar ou receber, para si ou para o contribuinte beneficiário da paga, qualquer percentagem sobre a parcela dedutível ou deduzida do imposto sobre a renda como incentivo fiscal. (Incluído pela Lei nº 5.569, de 1969).

Recapitulando, para que se tenha um bom planejamento tributário, o planejador deve estar atento às normas e legislações vigentes, com o propósito de, em simultaneidade, obter uma elisão fiscal e sem a prática da sonegação fiscal ou de fraudes.

2.4 Juros sobre capital próprio

Os JSCP são conceituados por Ruiz (2003) como “[...] proventos que o acionista recebe da empresa. Diferente dos dividendos, porque não são pagos conforme o desempenho da empresa no período. São baseados nas reservas de lucros, nos resultados apresentados em anos anteriores, mas que ficaram retidos na empresa. “

A remuneração do capital próprio tem como principais características enumeradas por Warren *et al* (2009, p. 365).

É dedutível do IR e CSLL, desde que pagas ou creditadas individualmente aos sócios ou acionistas;

Retenção do IR na fonte;

Para fins de tributação de IR e CSLL, os juros sobre o capital próprio são considerados como despesa financeira dedutível, se pagos, ou receita financeira, se recebidos;

A legislação tributária do PIS e Cofins tem exigido o pagamento desses tributos sobre os juros do capital próprio recebidos por empresas;

O IR na fonte é considerado tributação exclusiva se o recebedor for pessoa física, e é recuperável, se o recebedor for pessoa jurídica;

É necessária a existência de duas vezes o valor a ser pago como juros, na conta de Lucros Acumulados, ou de lucro líquido do período;

Os juros pagos poderão ser abatidos dos dividendos mínimos obrigatórios das sociedades anônimas.

Nota-se que a remuneração do capital terá retenção de IR na fonte, sendo tributada a uma alíquota de 15%, de acordo com §2º, art. 9 da Lei 9.249/95. Neste momento que o planejamento tributário se destaca, pois o valor distribuído será deduzido da base de cálculo do IR e CSLL, reduzindo assim a carga tributária que a entidade terá que pagar.

Com a extinção da correção monetária, foram instituídos os juros sobre capital próprio



com o objetivo de compensar as perdas patrimoniais das empresas. O adendo da Lei 9.249/95 e, posteriormente alterada pela Lei 9.430/96, inseriu os juros sobre o capital próprio, segundo Fabretti (2009) “é evidente que tal política incentiva a aplicação de capital em atividades produtivas em desfavor de meras aplicações especulativas, que não resolvem os problemas do desenvolvimento e do emprego.”

Na Lei 9.430/96 foi concedido o benefício da dedutibilidade da despesa com JSCP da base de cálculo do imposto de renda, e em 1997 o da contribuição social sobre o lucro líquido. Já em 1998, a Instrução Normativa SRFB nº 41/98 permitiu a dedução dos JSCP para o aumento do capital da empresa.

No art. 9º da mesma Lei, é discorrido sobre a distribuição dos JSCP aos sócios, a qual poderá ser deduzida da base de cálculo do IR e CSLL. Vejamos:

Art. 9º. A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP.

Sobre a taxa escolhida para remuneração do capital, a empresa tem liberdade para escolher a taxa que lhe for conveniente, no entanto não pode exceder a TJLP pro rata, divulgada pelo Banco Central do Brasil. (PÊGAS, 2014)

2.4.1 Cálculo

Primeiramente, é importante destacar o que integra o patrimônio líquido (PL). Conforme o art. 182 da Lei 6.404/76, o PL é representado pelas seguintes contas: Capital Social; Reservas de Capital; Reservas de Reavaliação; Reservas de Lucros; Ajustes de Avaliação Patrimonial; Ações em Tesouraria.

A taxa de juros de longo prazo que é divulgada pela SRF é calculada segundo dois parâmetros: “[...] uma meta de inflação calculada pro rata para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, inclusive, baseada nas metas anuais fixadas pelo Conselho Monetário Nacional; e um prêmio de risco.” (FINEP, 2016)

A evolução da TJLP entre 2010 e 2015 está demonstrada no Quadro 3 abaixo:

Quadro 3 - Taxa de juros de longo prazo (TJLP).



Mês/Ano	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Janeiro	0,50%	0,50%	0,50%	0,42%	0,42%	0,46%
Fevereiro	0,50%	0,50%	0,50%	0,42%	0,42%	0,46%
Março	0,50%	0,50%	0,50%	0,42%	0,42%	0,46%
Abril	0,50%	0,50%	0,50%	0,42%	0,42%	0,5000%
Mai	0,50%	0,50%	0,50%	0,42%	0,42%	0,5000%
Junho	0,50%	0,50%	0,50%	0,42%	0,42%	0,5000%
Julho	0,50%	0,50%	0,46%	0,42%	0,42%	0,5417%
Agosto	0,50%	0,50%	0,46%	0,42%	0,42%	0,5417%
Setembro	0,50%	0,50%	0,46%	0,42%	0,42%	0,5417%
Outubro	0,50%	0,50%	0,46%	0,42%	0,42%	0,5833%
Novembro	0,50%	0,50%	0,46%	0,42%	0,42%	0,5833%
Dezembro	0,50%	0,50%	0,46%	0,42%	0,42%	0,5833%

Fonte: Secretaria da Receita Federal (SRF).

Tendo aplicado a TJLP nas contas do PL para encontrar o total dos juros, é preciso então observar os limites de dedutibilidades expressos no §1º do art. 9º da Lei 9.249/95. Este parágrafo orienta que o valor dos juros pagos deve condicionar-se à existência de lucros e não pode exceder, para efeitos de dedutibilidade das despesas financeiras, a 50% dos lucros líquidos correspondentes ao período-base do pagamento ou crédito dos juros antes da provisão para o imposto de renda e da dedução dos referidos juros, ou 50% dos saldos de lucros acumulados de períodos anteriores, sendo dos dois, o maior.

Os JSCP destinados aos sócios e acionistas podem ser imputados aos dividendos obrigatórios exigidos no disposto §2º do art. 202 da Lei nº 6.404/76. Portanto, além de distribuir o lucro aos sócios, a entidade por meio desta opção poderá deduzir, segundo os limites anteriormente estipulados, o valor da base de cálculo na apuração dos impostos.

2.4.2 Vantagens e Desvantagens

Não é possível afirmar que os JSCP são sempre vantajosos, pois é preciso saber a intenção do acionista para com a empresa. Warren et al. (2009) diz que para quem trabalha com *day trade*, ou seja, curto ou curtíssimo prazo, é mais vantajoso o dividendo. No entanto, se o investidor especula no médio-longo prazo, então os JSCP são mais vantajosos, pois no médio prazo o patrimônio líquido da empresa aumentará. O autor traz um exemplo para melhor compreensão:

Quadro 4 - Exemplo de Dividendos X Juros sobre Capital Próprio.



Distribuindo	JSCP	Dividendos
Lucro antes do IR/CSLL e da distribuição dos JSCP	100.000	100.000
Distribuição de Lucros	30.000	30.000
Lucro Tributável	70.000	100.000
IR/CSLL	23.800	34.000
Lucro Líquido após IR/CSLL	76.200	66.000
Quantidade de ações do capital social	50.000	50.000
Lucro Líquido por ação (1)	1,524	1,320
Valor do Lucro Retido não distribuído	46.200	36.000
Valor do Lucro Retido por ação (2)	0,924	0,720
Valor recebido pelo acionista		
Valor da distribuição	30.000	30.000
(-) IR retido na fonte	- 4.500	
Valor líquido recebido	25.500	30.000
Valor recebido líquido por ação (3)	0,51	0,60
Valor líquido da riqueza de cada acionista (2+3)	1,434	1,320
Vantagem econômica dos JSCP (médio e longo prazo)	8,640%	
Vantagem financeira dos Dividendos (curto prazo)		17,650%

Fonte: Warren et al (2009).

Deste modo, conforme a tabela supra, é possível observar que a distribuição por JSCP é mais vantajosa para os acionistas de médio-longo prazo, pois ocorre uma retenção de lucros na empresa, e provavelmente esse lucro será reinvestido ou distribuído em anos posteriores. Já para os especuladores de curto prazo, a distribuição por dividendos é a melhor opção, uma vez que o recebimento de dinheiro é maior.

No entanto, existem situações em que os JSCP não são vantajosos. Nesse contexto, Pêgas (2003) diz que o pagamento de JSCP de PJ para PJ não é a melhor opção pois só haveria vantagem caso a empresa pagadora apresentasse lucro e a empresa recebedora apresentasse prejuízo fiscal, já que provavelmente haverá repasse dos juros recebidos para ela. O autor encerra dizendo que “[...] em estado normal de temperatura e pressão, o pagamento de uma pessoa jurídica para outra pessoa jurídica não é vantajoso.” (PÊGAS, 2014).

O autor encerra o assunto dizendo que “a grande vantagem ocorre quando há o pagamento de juros sobre capital próprio diretamente de uma pessoa jurídica para pessoas físicas, com um retorno de até 19% do valor pago, referente a CSL devida e o adicional de IRPJ, não tributados na pessoa física.” (PÊGAS, 2014).

2.5 Pesquisas similares ou correlatas



Para efeito de comparação e amparo, foram examinados outros estudos recentes que abordam o assunto geral desta pesquisa, mas que ajudam a entender como os JSCP são tratados em outros setores da economia, bem como o interesse antagônico entre pessoa física e jurídica.

Sousa et. al. (2014), buscou um melhor entendimento, por meio de um estudo descritivo de abordagem qualitativa e quantitativa, de como as companhias de capital aberto remuneravam seus sócios e acionistas com base nas principais formas de provento: dividendos e JSCP. O estudo conseguiu encontrar uma correlação entre remunerações, pois dentre as 98 empresas analisadas, 89 delas tinham o controle acionário exercido por PJ, sendo este um dos motivos ímpares para a remuneração via dividendos.

Na pesquisa de Rosa e Petri (2014), buscou-se averiguar qual seria o impacto caso uma das controladas da Petrobrás S.A. optasse por remunerar os sócios e acionistas via JSCP, e qual seria o efeito gerado intra-grupo. O estudo concluiu que seria possível uma economia tributária de R\$ 1 bilhão entre os anos de 2005 e 2010.

Ramos et. al. 2015, procurou identificar quais eram os fatores determinantes para o pagamento de juros sobre capital próprio em empresas brasileiras listadas entre as 100 maiores na Revista Exame Maiores e Melhores nas edições de 2008 a 2011. Foram consideradas apenas aquelas que apresentaram pagamento de JSCP no período analisado. Utilizou-se como ferramenta estatística para a análise dos dados o método de dados em painel. O resultado da pesquisa aponta que quanto maior o capital social e o ativo total das empresas, maior a correlação do uso de JSCP como remuneração. No entanto, quanto maior a quantidade de ações da empresa e a lucratividade, a propensão do uso de JSCP é drasticamente reduzido.

Gome et. al. 2015, assim como Ramos et. al. 2015, também buscou detectar as razões determinísticas da distribuição dos dividendos e dos JSCP. Utilizou-se uma técnica de regressão logística para explicar os determinantes da política de distribuição de proventos, esses determinantes foram variáveis dicotômicas assumindo resultados entre 0 (distribuir apenas dividendos) e 1 (distribuir JSCP), em uma amostra de 115 empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. O modelo de regressão teve uma satisfatória assertividade e possibilitou que o resultado embasasse algumas considerações. Concluiu-se que as empresas do setor de construção e transporte tendem a distribuir dividendos, e, por outro lado, empresas de alto valor de mercado tendem a priorizar o pagamento de JSCP.



Schoenell et. al. 2013, evidenciou uma economia tributária no setor de transporte aéreo brasileiro, mais especificamente GOL e TAM, nos anos de 2006 a 2010, na ordem de 113 milhões de reais, utilizando-se dos juros sobre capital próprio. Apenas em 2010 elas deixaram de utilizar os JSCP, e como exposto nesta pesquisa, nos anos de 2011 em diante isto se repete.

3 METODOLOGIA

A metodologia é descrita como sendo “o estudo do método para se buscar determinado conhecimento.” (GIL, 2008). É a explanação de como o trabalho científico foi realizado. A partir deste entendimento, a metodologia do trabalho foi subdividida em dois tópicos: enquadramento metodológico e universo e amostra da pesquisa. Este estudo é a extensão de outro já finalizado por Schoenell (2013), no qual estudou-se as mesmas empresas, sobre o mesmo assunto, no entanto, em outro período de tempo.

3.1 Enquadramento metodológico

Para a execução desse trabalho, foi usada a pesquisa descritiva, que tem como finalidade observar, registrar e analisar os sistemas técnicos sem, contudo, entrar no mérito dos conteúdos. Gil (2008) define este tipo de pesquisa como sendo a descrição das características de determinada população ou estabelecimento entre variáveis.

No entendimento de Raupp e Beuren (2006), a pesquisa descritiva é um intermédio entre a pesquisa exploratória e a explicativa, sendo assim, nem tão preliminar como a primeira, tampouco aprofundada como a segunda.

Foi aplicada a pesquisa documental como delineamento da pesquisa, isto é, “materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa.” (GIL, 1995)

O tema do estudo é abordado de acordo com o critério qualitativo e quantitativo, sendo o primeiro definido por Silva (2008) como aquele que não se sustenta no critério numérico para garantir sua representatividade. Já o método quantitativo, para Beuren et al. (2006) é retratado como um método que busca descobrir e classificar a relação entre as variáveis e o acontecimento dos fenômenos usualmente utilizado em pesquisas descritivas.



3.2 Universo e amostra da pesquisa

Antes de se apresentar os dados, é importante entender o contexto em que os dados são colocados. De acordo com Silva (2008), universo é um conjunto de características que possuem um determinado grupo de estudo. Na obra de Gil, amostra está descrito como um “subconjunto do universo ou da população, por meio do qual se estabelecem ou se estimam as características desse universo ou população.” (GIL, 1995).

Para a consecução deste trabalho, tanto o universo quanto a amostra da pesquisa foram os mesmos. Primeiro foi escolhido o setor de transporte aéreo da BM & FBovespa. Neste segmento encontram-se apenas duas empresas, e são elas o universo e amostra da pesquisa, GOL e LATAM.

Foi definido o período de análise dos seus demonstrativos, que foi de 2010 a 2015, a fim de analisar o ganho tributário destas empresas com relação à utilização dos JSCP como remuneração aos acionistas.

3.3 Procedimentos metodológicos

Por se tratar de empresas listadas na BM & FBovespa, torna-se possível a análise dos demonstrativos pois eles são publicados pelo menos anualmente. Coletou-se demonstrativos financeiros padronizados das duas empresas nos seus respectivos sites de relacionamento com o investidor, bem como os relatórios da administração, parecer dos auditores e notas explicativas.

Para que houvesse padrão entre as análises das duas empresas, ficou estabelecido que as contas e subcontas do Patrimônio Líquido seriam coletadas do Balanço Patrimonial, os dividendos e JSCP pagos no exercício foram retirados da Demonstração da Mutação do Patrimônio Líquido e o resultado líquido do exercício coletado na Demonstração Resultado do Exercício. A composição acionária das empresas foi obtida no próprio site das empresas, na área de relacionamento com investidores.

A primeira parte da análise consistia em levantar os dados a respeito da remuneração dada aos acionistas no período 2010-2015, bem como o resultado líquido e PL desse período.



Como não foi utilizado JSCP em nenhum dos anos por parte das duas empresas, foi elaborada uma tabela para simular qual seria a economia das empresas caso tivessem optado pelo JSCP. Lá está discriminado o valor total do PL ajustado que poderá ser aplicado a título de JSCP, na linha abaixo está a alíquota acumulada anual de TJLP que será aplicada ao valor do PL ajustado. O produto desta multiplicação é o total de JSCP para aquele ano, mas ainda está sujeito ao limite de dedutibilidade, que é a linha “teto”. Ao final temos a linha “possível” que é o máximo possível de JSCP para remunerar os acionistas naquele ano.

Por último, tem-se uma tabela discriminando quais tributos a empresa estaria se livrando caso optasse pelos JSCP, bem como o cálculo final de sua economia para cada um dos seis anos.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Este capítulo trata a respeito do segmento da aviação civil brasileira, apresentando as duas empresas do setor que integram a BM & FBovespa, GOL e LATAM, sendo elas o objeto de estudo. Essa seção analisa a remuneração dos acionistas, demonstrando a destinação de lucros mediante dividendos e JSCP, a evolução do PL, do lucro, dos dividendos e dos JSCP, a economia tributária com a utilização dos JSCP, bem como a comparação com os anos em que foram distribuídos somente dividendos.

4.1 Setor da aviação civil

O setor de transporte aéreo principalmente o brasileiro está em um momento de grande expansão, visto que o poder de compra da população brasileira aumentou significativamente na última década e também por conta da globalização. Segundo o IATA (*International Air Transport Association*) o transporte aéreo é um dos setores mais dinâmicos e com rápida evolução no mundo e, por isso, a importância de estudar e analisar este setor.

O governo brasileiro mensura a qualidade desses serviços pela ANAC (Agência Nacional de Aviação Civil). A agência publica todos os anos o anuário, em que constam todas as análises relacionadas à qualidade, oferta e demanda do transporte aéreo, além dos aspectos concorrenciais e econômico-financeiros do setor.



4.2 Apresentação das empresas

Em seguida será apresentado um breve contexto operacional, econômico e global no qual as empresas estão inseridas, por ordem de listagem na bolsa.

4.2.1 GOL

A GOL Linhas Aéreas Inteligentes foi fundada em 2000 mas teve seu primeiro voo comercial em janeiro de 2001. Foi a primeira empresa aérea brasileira a adquirir o conceito de “baixo custo”. Em 2007 comprou a já falida Varig e, portanto, passou a operar em 60 aeroportos nacionais e 23 internacionais. Fechou o ano de 2014 com 32% do total de assentos oferecidos no mercado doméstico.

No entanto, uma sequência de resultados negativos fez com que a empresa precisasse vender grande parte de suas ações para a Delta Airlines para evitar um processo de falência.

Sua composição acionária está descrita a seguir:

Quadro 5 - Composição Acionária do GOL

Acionistas GOL	Participação
Fundo de Investimentos em Participações Volluto	61,28%
Delta Airlines	9,48%
Outros	28,99%
Ações em Tesouraria	0,26%

Fonte: Dados da Pesquisa (2016).

4.2.2 LATAM

A empresa LATAM é fruto de uma fusão entre as companhias aéreas TAM e LAN. A história da TAM começou em 1975, fundada pelo capitão Rolim Adolfo Amaro. O outro braço da atual empresa teve início em 1983, constituída pelo governo chileno. Essa combinação de negócios teve início em 2011 e teve sua concretização em 2012, passando a ser chamada de LATAM AIRLINES GROUP.

A partir dessa fusão, a companhia conseguiu alavancar US\$ 940,5 milhões e, desde



2015, as companhias passaram a ter o nome único de LATAM.

A LAN está no mercado acionário desde 1985 e a TAM desde 1994. No entanto, em meados de abril de 2016, a atual LATAM se retirou do mercado acionário brasileiro pois representava apenas 0,44% e alegava baixa representatividade.

Sua composição acionária está descrita a seguir no Quadro 6:

Quadro 6 - Composição Acionária do LATAM

Acionistas LATAM	Participação
Grupo Cueto	25,00%
Grupo Amaro	12,00%
Grupo Eblen	5,60%
Grupo Bethia	6,10%
Outros	51,14%
Ações em Tesouraria	0,16%

Fonte: Dados da Pesquisa (2016)

4.3 Composição do PL

A remuneração dos acionistas é alicerçada no lucro do exercício e em algumas subcontas do PL. A seguir são evidenciados os números das empresas.

Conforme a ordem, seguem os dados da GOL:

Tabela 1 - Remuneração dos Acionista da GOL (Em milhares de reais).

GOL						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Patrimônio Líquido	2.929.169	2.205.911	732.828	1.218.500	- 332.974	- 4.322.440
Dividendos	50.873	-	577	-	-	-
JSCP	-	-	-	-	-	-
JSCP + Dividendos	50.873	-	577	-	-	-
Lucro/Prejuízo	214.197	- 751.538	- 1.215.915	- 724.590	- 1.117.281	- 4.291.240

Fonte: Dados da Pesquisa (2016).

De acordo com o Tabela 1, pode-se perceber que a GOL esteve em uma queda livre nos anos analisados. Ao final do ano de 2010 estava com um PL de quase R\$ 3 bilhões e terminou o ano de 2015 com um passivo a descoberto - quando o valor das obrigações para com terceiros é maior que o valor dos ativos - de R\$ 4,3 bilhões. Era de se esperar que o resultado dos exercícios acompanhasse a queda do PL, e foi o que aconteceu. O único ano no qual houve lucro foi no primeiro analisado.



Em 2010 a GOL teve um lucro de R\$ 214 milhões, e também foi o único período em que foi possível destinar um razoável lucro aos acionistas, de cerca de R\$ 50 milhões. Em 2012 foi capaz destinar R\$ 577 mil.

No ano de 2011 que é o primeiro a dar prejuízo no período analisado, a companhia justifica como causa fundamental o impacto da taxa de câmbio com o real desvalorizado frente ao dólar, e essa é a principal causa do prejuízo nos demais anos. Em 2015 a queda foi mais acentuada, passando de um prejuízo de R\$ 1.1 bilhão em 2014 para quase R\$ 4.3 bilhões em 2015, e nesse caso, a moeda venezuelana desvalorizada frente ao dólar também teve forte impacto, visto que a querosene é negociada a dólar e o governo venezuelano e americano estão em constante conflito. Por causa desta desvalorização do bolívar venezuelano, o governo de lá não honra uma dívida de cerca de R\$ 350 milhões à GOL (Folha, 2015).

A seguir, serão demonstrados os dados da empresa LATAM.

Tabela 2 - Remuneração dos Acionista da LATAM (Em milhares de reais).

LATAM						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PL	2.627.391	2.124.120	10.562.476	12.477.763	11.962.715	11.470.538
Dividendos	151.387	262.249	43.591	-	-	-
JSCP	-	-	-	-	-	-
JSCP + Dividendos	151.387	262.249	43.591	-	-	-
Lucro/Prejuízo	668.930	- 261.513	33.367	- 543.030	- 488.214	- 596.250

Fonte: Dados da Pesquisa (2016).

Conforme a Tabela 2, percebe-se que a LATAM teve um desempenho mais equilibrado e embora tenha tido muitos exercícios com prejuízo, não teve passivo a descoberto.

Em 2010 estava com um PL de R\$ 2 bilhões e teve um salto para R\$ 10 bilhões em 2012, tendo como principal fator para esse aumento a fusão entre LAN e TAM. A companhia manteve-se nessa faixa até 2015, na casa R\$ 11.5 bilhões. Em contrapartida, entre 2010-2015, tiveram grandes oscilações entre os resultados líquidos. A companhia teve bons resultados se analisados isoladamente, com crescente crescimento, no entanto, a desvalorização do real frente ao dólar puxou para baixo os resultados da companhia nos períodos analisados.

A companhia conseguiu remunerar seus sócios nos anos 2010, 2011 e 2012. Em 2010 destinou 22% em relação ao resultado, já em 2012 foi além e destinou 130% do resultado.

4.4 Economia tributária



Visto que o objetivo do trabalho era demonstrar a elisão que é possível alcançar mediante os juros sobre capital próprio, serão apresentadas a seguir tabelas hipotéticas de quanto seria possível economizar com IRPJ e CSLL caso as empresas tivessem utilizados desse artefato financeiro.

Tabela 3 - Economia tributária com o pagamento de JSCP (em percentuais).

Valor bruto JSCP	100%
IRPJ	15%
IRPJ adicional	10%
CSLL	9%
Total economia tributária	34%

Fonte: Adaptado de Schoenell (2011).

A Tabela 3 ilustra como é possível chegar em 34% de economia tributária, pois o IRPJ somado com seu adicional chega a 25%, e esses adicionado à CSLL totalizam cerca de um terço do valor bruto. No entanto, esse benefício econômico não se realizou em nenhuma das empresas analisadas, em alguns exercícios sem justificativas em notas explicativas, noutros por simplesmente não ser possível, por não cumprir os requisitos para tal.

A seguir será apresentada uma tabela de quanto cada companhia poderia destinar ao máximo, para cada exercício, de juros sobre capital próprio. Após sua respectiva economia tributária. A começar pela GOL, como se visualiza na Tabela 4:

Tabela 4 - Destinação Limite de JSCP GOL - (Em milhares de reais).

Destinação Limite de JSCP GOL						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PL ajustado	3.038.731	2.379.081	911.525	171.121	Negativo	Negativo
TJLP anual	0,50%	0,50%	0,47%	0,42%	0,42%	0,51%
JSCP	15.194	11.895	4.324	719	-	-
Teto	107.098	-	-	-	-	-
Possível	15.194	-	-	-	-	-

Fonte: Dados da Pesquisa (2016).

Na Tabela 5, a linha “PL ajustado” se refere às subcontas do PL em que podem ser aplicadas o TJLP. A linha “TJLP anual” diz respeito à taxa de juros de longo prazo acumulada média do ano. Na linha abaixo “JSCP” é o produto das duas linhas acima, e diz respeito a quanto de JSCP poderá destinar no exercício, obedecendo o limite, que foi explicado anteriormente. Neste caso só seria possível destinar JSCP no ano de 2010, pois nos anos seguintes a companhia



não teve lucro, tampouco reservas de lucros acumulados.

Tabela 5 - Economia Tributária GOL - (Em milhares de reais)

Economia Tributária GOL						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
JSCP	15.194	-	-	-	-	-
IRPJ 15%	2.279	-	-	-	-	-
IRPJ (adicional) 10%	1.519	-	-	-	-	-
CSLL 9%	1.367	-	-	-	-	-
Economia Tributária	5.166	-	-	-	-	-

Fonte: Dados da Pesquisa (2016).

Na Tabela 5, única destinação de JSCP possível (R\$ 15.194.000), a GOL deixaria de recolher R\$ 3.798 milhões a título de IRPJ e R\$ 1.367 milhões a título de CSLL, totalizando R\$ 5.166 milhões em tributos.

A análise a seguir é da companhia LATAM:

Tabela 6 - Destinação Limite JSCP da LATAM - (Em milhares de reais).

Destinação Limite JSCP LATAM						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PL ajustado	1.836.089	1.490.326	4.829.957	6.239.311	6.045.268	5.316.907
TJLP anual	0,50%	0,50%	0,47%	0,42%	0,42%	0,51%
JSCP	9.180	7.452	22.913	26.205	25.390	27.185
Teto	447.796	993.021	973.937	652.232	370.345	6.164
Possível	9.180	7.452	22.913	26.205	25.390	6.164

Fonte: Dados da Pesquisa (2016).

A situação na LATAM é diferente da GOL. Conforme a Tabela 6, percebe-se que é possível remunerar os sócios mediante JSCP. 2015 foi o único ano em que o JSCP excedeu o limite, e só seria possível destinar R\$ 6.2 milhões. No entanto, em 2013, seria possível remunerar os sócios com cerca de R\$ 26.2 milhões a título de JSCP.

Tabela 7 - Economia Tributária LATAM - (Em milhares de reais).

Economia Tributária LATAM						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
JSCP	9.180	7.452	22.913	26.205	25.390	6.164
IRPJ 15%	1.377	1.118	3.437	3.931	3.809	925
IRPJ (adicional) 10%	918	745	2.291	2.621	2.539	616
CSLL 9%	826	671	2.062	2.358	2.285	555
Economia Tributária	3.121	2.534	7.790	8.910	8.633	2.096

Fonte: Dados da Pesquisa (2016).

Verifica-se que os JSCP são uma ótima forma de remunerar seus sócios e acionistas, pois somados estes seis anos analisados, a LATAM poderia ter economizado cerca de R\$ 33



milhões apenas aplicando a TJLP sobre seu patrimônio.

4.5 ANÁLISES DOS RESULTADOS

Após as análises dos demonstrativos das companhias GOL e LATAM, é possível entender um pouco destas empresas com base nos estudos similares referidos na seção 2.5.

Este estudo corrobora com a conclusão de Sousa et. al., 2014, que, por meio de uma análise minuciosa de 98 empresas, notou que aquelas que tinham controle acionário de PJ remuneravam seus sócios e acionistas via dividendos, o que se repetiu na GOL e LATAM.

Embora os JSCP não tenham sido aproveitados, foi elaborada uma tabela que mostra a economia tributária que as companhias teriam, reforçando a tese de Rosa e Petri, 2014, que averiguaram apenas uma controladora da Petrobrás S.A. durante 6 anos, e concluíram que seria possível economizar R\$ 1 bilhão. Enquanto o presente trabalho constatou que seria possível um “ganho” financeiro de R\$ 38 milhões. Consoante ao trabalho de Schoenell et. al., 2013, verificou-se que o setor de transporte aéreo brasileiro podia obter maiores lucros caso optasse por remunerar seus sócios e acionistas por meio de JSCP.

A pesquisa de Gomes et. al., 2015, tem sua tese ainda mais reforçada com este trabalho, quando foram analisadas cerca de 115 empresas brasileiras na BM & FBovespa e o modelo de regressão apontou que as empresas do setor de construção e transporte tendem a distribuir dividendos.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Nesta pesquisa procurou-se analisar a economia tributária gerada nas empresas do setor de transporte aéreo brasileiro listadas na BM & FBovespa, por meio de juros sobre capital próprio aos sócios e acionistas.

A pesquisa buscava verificar se existiria economia tributária nas empresas GOL e LATAM caso optassem pela utilização dos juros sobre capital próprio como forma de remuneração aos sócios e acionistas. Como a utilização dos JSCP não foi a escolha das companhias, foi necessária uma simulação que, por fim, assegurou a premissa inicial, de que haveria economia tributária.



O objetivo geral da pesquisa pôde ser simbolicamente alcançado pois, ao longo do trabalho, foram expostos os benefícios dos JSCP, no entanto, em nenhum dos 12 períodos (6 de cada companhia) ele foi utilizado. Para que o objetivo fosse alcançado, fez-se necessário a elaboração de tabelas para simular a economia que as empresas objeto de estudo teriam.

Os anos analisados foram excepcionalmente difíceis para as duas empresas por conta da desvalorização do real frente ao dólar, e isto fez com que a GOL acumulasse prejuízos em sequência, dificultando tanto a remuneração por dividendos como por JSCP. Isto é evidenciado na Tabela 7, que mostra que de 2011 a 2015 não foi sequer possível simular JSCP pois ela estava ou com PL negativo ou com prejuízo acumulado de anos anteriores. O equilíbrio financeiro da LATAM permitiu que fosse analisada a economia com JSCP.

Estes tempos difíceis implicam em maior inteligência contábil-financeira por parte dos gestores, portanto seria interessante darem importância para os JSCP, pois as duas empresas somariam uma economia de R\$ 38 milhões apenas entre 2010 e 2015, comprovando-se assim o objetivo específico que era o “ganho” financeiro através dos JSCP.

Houve algumas limitações para a consecução desta pesquisa. A principal delas foi a falta de padronização nas demonstrações financeiras. Muitos números são contraditórios e não há razões para tal, tampouco nota explicativa. Por vezes, números muito resumidos tratando de temas importantes, prejudicam uma análise mais eficiente.

O assunto principal deste trabalho são os JSCP, sendo estes talvez os mais difíceis de se encontrar nas demonstrações das companhias, seja pelas demonstrações financeiras padronizadas, seja pelo site de relacionamento com o investidor. A extensão da legislação vigente tratando desse assunto tornou a pesquisa dificultosa e, por vezes, confusa.

Como recomendação para futuras pesquisas, seria interessante estudar a respeito do diferimento de Imposto de Renda de Pessoa Jurídica e de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido. Como foi possível perceber, um planejamento tributário faz com que a incidência de tributos diminua e a empresa consiga economia em escala de milhões. Portanto, um estudo aprofundado sobre esta legislação que é demasiadamente extensa seria de grande valia, além, é claro, da melhor utilização dos JSCP pelas empresas.

REFERÊNCIAS

ADGHIRNI, Samy. **Sem conseguir repatriar receitas, Gol quer cortar rota venezuelana.**



FOLHA DE São Paulo. São Paulo. 01/10/2015. Mercado. Disponível em <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/10/1688748-sem-conseguir-repatriar-receitas-golquer-cortar-rota-venezuelana.shtml>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

ANDRADE FILHO, Edmar Oliveira. **Imposto de Renda das Empresas**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 748 p.

BEUREN, Ilse Maria (org.) et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e pratica**. 3a ed. Sao Paulo: Atlas, 2006.

BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. AGÊNCIA NACIONAL DE AVIAÇÃO CIVIL. (Ed.). **Anuário do Transporte Aéreo**. Brasília: Superintendência de Regulação Econômica e Acompanhamento de Mercado, 2015. Disponível em: <<http://www2.anac.gov.br/estatistica/anuarios.asp>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil, de 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 12 out. 2011.

BRASIL. Instrução Normativa nº 12, de 10 de fevereiro de 1999. Disponível em: <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=13068>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Instrução Normativa** nº 1455, de 06 de março de 2014. Disponível em: <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=50414#1392800>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Instrução Normativa** nº 252, de 03 de dezembro de 2002. Disponível em: <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=15133>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Instrução Normativa** nº 93, de 24 de dezembro de 1997. Disponível em: <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=14514&visao=anotado>>. Acesso em: 13 jun. 2016

BRASIL. **Instrução Normativa** nº 1515, de 24 de novembro de 2014. Disponível em: <<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=58604#1469762>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei Complementar** nº 105, de 10 de janeiro de 2001. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp105.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei** nº 10.303, de 31 de outubro de 2001. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei** nº 11.727, de 23 de junho de 2008. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2008/lei/11727.htm>. Acesso em: 13 jun.



2016.

BRASIL. **Lei n° 4.502**, de 30 de novembro de 1964. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4502.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 4.729**, de 14 de julho de 1965. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/L4729.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 5.172**, de 25 de outubro de 1966 – Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de Direito Tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios (CTN). Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L5172.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 6.404**, 15 de dezembro de 1976. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 7.689**, 15 de dezembro de 1988. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7689.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 7.856**, 24 de outubro de 1989. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7856.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 7.988**, 28 de dezembro de 1989. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7988.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 8.034**, 13 de abril de 1990. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8034.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 8.981**, de 20 de janeiro de 1995. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8981.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 9.065**, de 20 de junho de 1995. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9065.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 9.249**, de 26 de dezembro de 1995. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 9.430**, de 27 de dezembro de 1996. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9430.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Lei n° 9.532**, de 10 de dezembro de 1997. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9532.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

BRASIL. **Regulamento do Imposto de Renda**, 26 de março de 1999. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3000.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

CECHINEL, Marco Antônio. **Juros sobre capital próprio**: resultado tributário em uma empresa de capital aberto do segmento de bebidas. 2011. 67 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Centro Sócio-econômico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2011. Disponível em: <<http://tcc.bu.ufsc.br/Contabeis295999>>. Acesso em: 13 jun. 2016.



COMISSAO DE VALORES MOBILIARIOS. **Deliberação** nº 207, de 13 de dezembro de 1996. Dispõe sobre a contabilização dos juros sobre o capital próprio previstos na Lei no 9.249/95. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/deli/deli207.html>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

ESTUDO do Setor de Transporte Aéreo do Brasil: **Relatório Consolidado**. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/pesquisa/chamada3/relatorio_consolidado.pdf>. Acesso em: 13 jun. 2016.

FABRETTI, Lúdio Camargo et al. **Contabilidade Tributária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 356 p.

FABRETTI, Lúdio Camargo; FABRETTI, Dilene Ramos. **Direito Tributário: para os cursos de Administração e Ciências Contábeis**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 184 p.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1995. 207 p.

GOL. Disponível em: <http://ri.voegol.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em: 13 jun. 2016.

GOME, P. H. C. P. N.; TAKAMATSU, R. T.; MACHADO, E. A. Determinantes da política de remuneração do capital próprio: dividendos versus juros sobre capital próprio. **Reunir: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 5, n. 2, p. 62-85, 2015.

IATA - International Air Transport Association. Disponível em: <<http://www.iata.org/customer-portal/pt/Pages/index.aspx>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

IBPT. **Carga tributária sobe mais forte em 2014**. Disponível em: <<http://www.ibpt.com.br/noticia/1441/Carga-tributaria-sobe-mais-forte-em-2014>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

IUDÍCIBUS, Sérgio de et al. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades**. São Paulo: Atlas, 2010. 792 p.

LATAM. Disponível em: <<http://www.latamairlinesgroup.net/phoenix.zhtml?c=251290&p=irol-irhome>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

LEGAT, Simone Viana Volpato. **Efeitos da distribuição de proventos em dinheiro nas ações do mercado acionário brasileiro**. 2004. 108 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2004. Disponível em: <<http://www.tede.ufsc.br/teses/PEPS4337.pdf>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

OLIVEIRA, Gustavo Pedro de. **Contabilidade Tributária**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. 296 p.

OLIVEIRA, Luís Martins de et al. **Manual de Contabilidade Tributária**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2005. 452 p.



PADOVEZE, Clóvis Luís. **Manual de Contabilidade Básica: Contabilidade Introdutória e Intermediária**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 422 p.

PÊGAS, Paulo Henrique. **Manual de Contabilidade Tributária: Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2014. 804 p.

PETRI, S. M.; SCHOENELL, C.; PETRI, L. R. F. Juros sobre capital próprio: um estudo da economia tributária nas empresas Gol e Tam. **NAVUS - Revista de Gestão e Tecnologia**, v. 3, n. 2, p. 25-41, 2013.

PLANO Real. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9069.htm>. Acesso em: 13 jun. 2016.

POLUCENO, Ana Carla. **Universidade federal de santa catarina centro sócio-econômico departamento de ciências contábeis ana carla poluceno o planejamento tributário em instituições financeiras nacionais: UMA ANÁLISE DA REMUNERAÇÃO AOS ACIONISTAS COM JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO**. 2009. 94 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Centro Sócio-econômico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2009. Disponível em: <<http://tcc.bu.ufsc.br/Contabeis291243>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

RAMOS, F. M.; GOLLO, V.; DIEL, F. J.; KLANN, R. C. Determinantes do Pagamento de Juros sobre Remuneração do Capital Próprio das Empresas Brasileiras Listadas na Revista Exame Maiores e Melhores. **Revista Alcance**, v. 22, n. 2, p. 230-242, 2015.

ROSA, Priscila Alano da; PETRI, Sergio Murilo. **Juros sobre capital próprio: um estudo do efeito de sua distribuição por sociedade pertencente ao grupo de empresas petróleo brasileiro**. XI Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade. 2014. Disponível em: <<http://www.congressousp.fipecafi.org/web/artigos142014/492.pdf>>.

RUIZ, Manoel. **Investimento em bolsa em quatro capítulos (capítulo III)**.

SANTOS, Ariovaldo dos. **Revista contabilidade & finanças: Quem está pagando juros sobre capital próprio no Brasil?** 2007. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772007000300004>. Acesso em: 13 jun. 2016.

SCHOENELL, Camila. **Juros sobre capital próprio: UM ESTUDO DA ECONOMIA TRIBUTÁRIA NAS EMPRESAS GOL E TAM**. 2011. 73 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Centro Sócio-econômico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2011. Disponível em: <<http://tcc.bu.ufsc.br/Contabeis304121.pdf>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

SILVA, Antonio Carlos Ribeiro da. **Metodologia da Pesquisa Aplicada à Contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008. 180 p.

SOARES JÚNIOR, Leonildo. **Modelo para avaliação do impacto dos juros sobre o capital**



próprio na estrutura de capital e no fluxo de caixa das empresas. 2001. 271 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2001. Disponível em: <<http://www.tede.ufsc.br/teses/PEPS1943-D.pdf>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

SOUSA NETO, J. A.; JORDÃO, R. V. D.; PINHEIRO, J. L.; MARQUEZINE, R. P. **Juros Sobre Capital Próprio como forma de remuneração de acionistas:** um estudo sobre o conflito de agência e as práticas de planejamento tributário. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 13, n. 4, p. 90-108, 2014.

STICKNEY, Clyde P.; WEIL, Roman L. **Contabilidade Financeira:** Uma introdução aos conceitos, métodos e usos. São Paulo: Atlas, 2009. 909 p.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL. **Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP** Disponível em: <<http://idg.receita.fazenda.gov.br/orientacao/tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-de-longo-prazo-tjlp>>. Acesso em: 13 jun. 2016.

WARREN, Carl S. et al. **Fundamentos de Contabilidade:** Aplicações. 22. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2009.