

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

LEONILDO SOARES JÚNIOR

**MODELO PARA AVALIAÇÃO DO IMPACTO DOS JUROS SOBRE O
CAPITAL PRÓPRIO NA ESTRUTURA DE CAPITAL E NO FLUXO DE
CAIXA DAS EMPRESAS**

FLORIANÓPOLIS

2001

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

LEONILDO SOARES JÚNIOR

**MODELO PARA AVALIAÇÃO DO IMPACTO DOS JUROS SOBRE O
CAPITAL PRÓPRIO NA ESTRUTURA DE CAPITAL E NO FLUXO DE
CAIXA DAS EMPRESAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina como parte dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção.

Área: Gestão da Qualidade e Produtividade

Orientador: Antônio Diomário de Queiroz, Dr.

FLORIANÓPOLIS
2001

LEONILDO SOARES JÚNIOR

MODELO PARA AVALIAÇÃO DO IMPACTO DOS JUROS SOBRE O
CAPITAL PRÓPRIO NA ESTRUTURA DE CAPITAL E NO FLUXO DE
CAIXA DAS EMPRESAS

Esta Dissertação foi julgada adequada para obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina.

Florianópolis, 20 de dezembro de 2001.

Prof. Ricardo Miranda Barcia, Ph.D.
Coordenador

Banca Examinadora:

Prof. Antônio Diomário de Queiroz, Dr.
Orientador

Prof. Ilse Maria Beuren, Dra.

Prof. Emílio Araújo Menezes, Dr.

Ficha Catalográfica

SOARES, Leonildo Jr.

Modelo para avaliação do impacto dos juros sobre o capital próprio na estrutura de capital e no fluxo de caixa das empresas. Florianópolis, UFSC, Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, 2001.

xv, 256 p.

Dissertação: Mestrado em Engenharia de Produção (Gestão da Qualidade e Produtividade)

Orientador: Antônio Diomário de Queiroz

1. Juros sobre o capital próprio 2. Estrutura de capital 3. Fluxo de caixa.
4. Planejamento tributário

I. Universidade Federal de Santa Catarina

II. Título

Para Tirza, Luísa e Elisa, pelos momentos de ausência furtados ao seu convívio, e por tudo o que só o amor é capaz de construir.

AGRADECIMENTOS

Ao Professor Antônio Diomário de Queiroz, pela riqueza das aulas e pela orientação e incentivo no desenvolvimento deste trabalho.

Ao Professor Idone Bringhenti, pelo estímulo ao estudo dos clássicos do conhecimento.

Às Professoras Édis Mafra Lapolli e Ana Maria de Benciveni Franzoni, pela postura firme, mas suave, no acompanhamento das dissertações dos mestrandos.

Ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, pela oportunidade de realização do mestrado.

À empresa Chocolates Garoto S/A, que contribuiu para a realização deste trabalho,

À minha irmã Emilia, pela especial disposição em colaborar para este trabalho.

Em especial, a Tirza, pelo carinho, pela atenção em ouvir minhas idéias e pelo incansável apoio durante todo o curso.

E a todos aqueles que, de maneira direta ou indireta, contribuíram para a realização deste trabalho.

Aproveito a ocasião para jurar que jamais fiz um poema ou verso ininteligível para me fingir de profundo sob a especiosa capa de hermetismo. Só não fui claro quando não pude...

Manuel Bandeira (Itinerário de Pasárgada)

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS E QUADROS	x
LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E SÍMBOLOS	x
RESUMO	xii
ABSTRACT	xiv
1. INTRODUÇÃO	1
1.1 PROBLEMA	1
1.2 OBJETIVO	4
1.3 DEFINIÇÕES	5
1.3.1 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	5
1.3.2 ESTRUTURA DE CAPITAL	6
1.3.3 FLUXO DE CAIXA	9
1.4 JUSTIFICATIVA	10
1.5 ESTRUTURA	12
2. FUNDAMENTOS TEÓRICOS E PROPOSIÇÃO DO MODELO DE AVALIAÇÃO	13
2.1 HISTÓRICO	13
2.1.1 CUSTO DE OPORTUNIDADE	13
2.1.2 CUSTO DO CAPITAL E CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	21
2.1.3 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	27
2.1.4 LEGISLAÇÃO BRASILEIRA ANTERIOR À LEI nº 9.249/95	29
2.1.5 DISPOSIÇÕES DA LEI nº 9.249/95	35
2.1.6 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO NO ANO DE 1996	37
2.1.7 ALTERAÇÕES A PARTIR DO ANO DE 1997	41
2.1.8 TENTATIVAS DE ALTERAÇÃO DA LEGISLAÇÃO	44
2.1.9 JUROS REMUNERATÓRIOS DO CAPITAL EM OUTROS PAÍSES	46
2.2 REVISÃO DA LITERATURA	47
2.2.1 MOTIVO DA INOVAÇÃO LEGISLATIVA	47
2.2.2 NATUREZA DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	53
2.2.3 ENTENDIMENTOS DOS ÓRGÃOS PÚBLICOS	55
2.2.4 EFEITOS NAS EMPRESAS E RESPECTIVOS BENEFICIÁRIOS	61
2.2.5 RESTRIÇÕES E PONTOS NEGATIVOS DA LEGISLAÇÃO	64
2.2.6 COMPARABILIDADE DOS RESULTADOS	68
2.2.7 CORREÇÃO MONETÁRIA DO BALANÇO	69
2.2.8 EFEITOS DA CORREÇÃO MONETÁRIA DO BALANÇO	80
2.3 FUNDAMENTOS TEÓRICOS	91
2.3.1 DEDUÇÕES, PARTICIPAÇÕES E DESTINAÇÕES	91
2.3.2 APURAÇÃO DA BASE DE CÁLCULO DO IRPJ E DA CSL	95

2.3.3 APURAÇÃO E PAGAMENTO DO IRPJ E DA CSL	98
2.3.4 IRPJ E ADICIONAL DE IMPOSTO DE RENDA	99
2.3.5 CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO	99
2.3.6 PREJUÍZO FISCAL E BASE DE CÁLCULO NEGATIVA DA CSL	100
2.3.7 CAPITALIZAÇÃO DOS LUCROS, RESERVAS E JUROS	106
2.4 PROPOSIÇÃO DO MODELO DE AVALIAÇÃO	108
2.4.1 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO - MÉTODO DE CÁLCULO	108
2.4.2 CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO	116
2.4.3 EFEITOS DO USO DOS JUROS - EXEMPLO ILUSTRATIVO	117
2.4.4 MODELO PARA ANÁLISE DOS EFEITOS - FONTE PAGADORA	123
2.4.5 MODELO PARA ANÁLISE DOS EFEITOS - BENEFICIÁRIOS	143
2.5 SITUAÇÕES ESPECIAIS	152
2.5.1 AUMENTO DE CAPITAL COM JUROS	152
2.5.2 FONTE PAGADORA COM RESULTADOS FISCAIS NEGATIVOS	155
2.5.3 EFEITOS DO PERÍODO DE APURAÇÃO	159
2.5.4 CAPITALIZAÇÃO DE LUCROS OU RESERVAS DE LUCROS	160
2.5.5 EFEITOS SOBRE A REMUNERAÇÃO DO ACIONISTA	161
3. APLICAÇÃO DO MODELO PROPOSTO EM EMPRESAS BRASILEIRAS	166
3.1 ROTEIRO DE ENTREVISTA	166
3.2 DADOS GERAIS DA PESQUISA E DA EMPRESA PESQUISADA	168
3.3 METODOLOGIA DE CÁLCULO UTILIZADA PELA EMPRESA	171
3.4 ANÁLISE DA METODOLOGIA UTILIZADA PELA EMPRESA	179
3.4.1 PERÍODO DE APURAÇÃO DE 1998	179
3.4.2 PERÍODO DE APURAÇÃO DE 1999	180
3.4.3 PERÍODO DE APURAÇÃO DE 2000	183
3.4.4 PERÍODO DE APURAÇÃO DE 2001	184
3.5 DEMONSTRATIVO DOS CÁLCULOS PELO MODELO PROPOSTO	186
3.6 ANÁLISE COMPARATIVA DOS RESULTADOS	192
3.7 GANHOS FINANCEIROS PROPICIADOS PELO MODELO PROPOSTO	196
4. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS	198
ANEXO 1 – EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 1	200
ANEXO 2 – EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 2	202
ANEXO 3 – EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 3	204
ANEXO 4 – BENEFICIÁRIA TRIBUTADA PELO NO LUCRO REAL	206
ANEXO 5 – JUROS MANTIDOS PARA AUMENTO DE CAPITAL	208
ANEXO 6 – FONTE PAGADORA - RESULTADOS FISCAIS NEGATIVOS	210
ANEXO 7 – ROTEIRO DE ENTREVISTA	212
ANEXO 8 – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 2000 E 1999	217
ANEXO 9 – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 1999 E 1998	219
REFERÊNCIAS	223
BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR	244

LISTA DE TABELAS E QUADROS

Tabela I – Arrecadação do IRRF - Juros Remuneratórios do Capital Próprio

LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E SÍMBOLOS

BACEN - Banco Central do Brasil

BTN – Bônus do Tesouro Nacional

CAPM – Modelo de Formação de Preços de Ativos de Capital (*Capital Asset Pricing Model*)

CCL – Capital Circulante Líquido

CFC – Conselho Federal de Contabilidade

CMB – Correção Monetária do Balanço

CMN – Conselho Monetário Nacional

COSAR – Coordenação do Sistema de Arrecadação

COSIT – Coordenação do Sistema de Tributação

COTEC – Coordenação do Sistema de Tecnologia

CSL – Contribuição Social sobre o Lucro

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa

DLPA – Demonstração dos Lucros/Prejuízos Acumulados

DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

ESAF – Escola de Administração Fazendária

EVA – Valor Econômico Agregado (*Economic Value Added*)

FAP – Fator de Atualização Patrimonial

FASB – Conselho de Padrões de Contabilidade Financeira (*Financial Accounting Standards Board*)

FINDES – Federação das Indústrias do Estado do Espírito Santo
FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
IASC – Comitê de Normas Contábeis Internacionais (*International Accounting Standards Committee*)
IBRACON – Instituto Brasileiro de Contadores
IDEIES – Instituto de Desenvolvimento Industrial do Espírito Santo
IEL – Instituto Evaldo Lodi
INPC – Índice Nacional de Preços ao Consumidor
IPC – Índice de Preços ao Consumidor
IRPJ – Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas
IRRF – Imposto de Renda Retido na Fonte
JCP – Juros sobre o Capital Próprio
MP – Medida Provisória
MVA – Valor de Mercado Agregado (*Market Value Added*)
NBC T 3 – Normas Brasileiras de Contabilidade - Norma Técnica nº 3
ORTN – Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional
OTN – Obrigação do Tesouro Nacional
PL – Patrimônio Líquido
RIR – Regulamento do Imposto de Renda
SIMPLES – Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas e Empresas de Pequeno Porte
SRF – Secretaria da Receita Federal
SRRF/7^a RF – Superintendência Regional da Receita Federal na 7^a Região Fiscal
STF – Supremo Tribunal Federal
TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo
TR – Taxa Referencial
TRD – Taxa Referencial Diária
UFIR – Unidade Fiscal de Referência

RESUMO

Introdução. No Brasil, de forma geral, é elevado o custo do capital de terceiros para financiamento das atividades empresariais. Para a gestão financeira das corporações brasileiras, são cruciais o fortalecimento do capital próprio e a obtenção de melhores saldos no fluxo de caixa. Uma importante fonte de financiamento são os recursos gerados na própria empresa. Entre as várias opções para fortalecimento do capital próprio e para melhoria do fluxo de caixa, uma alternativa que pode ser viável, dependendo das variáveis às quais a empresa está submetida, é o uso dos juros sobre o capital próprio, conforme Lei nº 9.249/95 e alterações posteriores.

Objetivo. Proposição de um modelo para gestão financeira das empresas, considerando o impacto dos juros sobre o capital próprio na estrutura do capital e no fluxo de caixa da empresa. Objetiva também mensurar os efeitos do uso dos juros sobre o capital próprio no conjunto formado pela empresa e respectivos investidores.

Método. Após a revisão bibliográfica sobre o assunto, efetuou-se um diagnóstico das principais variáveis que podem afetar a decisão das empresas de utilizar ou não os juros sobre o capital próprio para remunerar os investidores. Posteriormente, foi elaborado um modelo para avaliação do impacto dos juros sobre o capital próprio na estrutura de capital e no fluxo de caixa da empresa. O modelo foi aplicado em uma empresa, através de estudo de caso.

Resultados. A aplicação do modelo proposto proporcionou à empresa melhoria na rapidez, qualidade, confiabilidade e flexibilidade das informações, e maior

racionalização e transparência nos processos de gestão relacionados à decisão de uso dos juros sobre o capital próprio.

Conclusões. Os juros sobre o capital próprio são uma opção fiscal à disposição dos gestores da empresa para remunerar os investidores. O valor dos juros remuneratórios do capital, líquido do imposto de renda retido na fonte, pode ser imputado aos dividendos obrigatórios ou utilizado para aumento do capital da empresa. O modelo proposto gera informações a respeito do impacto que o uso da opção fiscal provoca na carga tributária, no capital próprio e no fluxo de caixa da empresa e dos respectivos investidores. Outra informação do modelo são as possíveis alterações na remuneração, com base no lucro societário, propiciada a debenturistas, empregados, administradores, partes beneficiárias e acionistas. As informações produzidas pelo modelo têm natureza estratégica e permitem aos gestores da empresa tomar decisões com melhor fundamentação.

ABSTRACT

Introduction. In Brazil third party stock cost for financing of business activities is usually high. To the Brazilian corporations, financial management is very important in order to raise the stock and to have higher cash flowing. Some important financial sources are the resources generated at the business itself. Among the several options for raising the stock and for having higher cash flowing is the usage of interests, depending on the company's situation.

Objective. To propose a model for financial management of the corporations, considering the impact of the interests on the stock, onto the capital structure and the company's cash flowing.

Method. After bibliography revision about the subject, a diagnosis was made about the main variable that could possibly affect the decision of the companies in using or not the interests on the stock, in order to profit the investors. After this, a model was elaborated to evaluate the impact of the interests on the stock in the stock structure and in the company's cash flowing. The model was applied to a company, after much study about.

Result. The usage of the proposed model allowed the company more fastness, quality, reliability and flexibility of information, and a better rationalization and transparency on the process of managing related to the decision of using the interests on the stock.

Conclusion. The interests on the stock are a fiscal option available to the companies' managers, to remunerate the investors. The value of the interests remunerators of the stock - net of the collected tax - can be imputed to the compulsory dividends or can be used to raise the company's stock. The proposed model generates information about the impact caused on the tributary charges, on the stock, the cash flowing and the respective investors by the usage of the fiscal option. Another information from the model is the possible alteration on the remuneration - based on the shareholder profiting - to the employees, managers, benefited parties and stockholders. The information produced by the model is strategic and permits the company's managers to take more firm decisions.

1. INTRODUÇÃO

São abordadas as diversas facetas relativas à decisão do administrador financeiro em remunerar os investidores de uma empresa por meio de juros sobre o capital próprio, como opção à distribuição de lucros ou dividendos. Para o gestor financeiro, é essencial o conhecimento da natureza dos institutos que tratam da remuneração dos sócios ou acionistas. Também é fundamental o conhecimento dos efeitos do uso de cada instituto nas finanças da empresa.

O estudo busca identificar hipóteses em que o uso dos juros remuneratórios do capital investido pelos acionistas pode propiciar o fortalecimento do capital de giro líquido e do capital próprio da empresa aplicado no giro dos negócios.

Por outro lado, o administrador financeiro também deve se preocupar com as conseqüências da distribuição de rendimentos, a título de juros sobre o capital próprio ou a título de lucros ou dividendos, sobre as finanças dos seus investidores. Assim, são também abordados os efeitos do uso dos juros sobre o capital próprio no conjunto da empresa e respectivos sócios, acionistas ou titular.

1.1 PROBLEMA

Segundo Gitman (1997, p.13-4), a gestão financeira, entre suas inúmeras atribuições, é responsável pela realização da análise e planejamento financeiro das organizações. Na sua narrativa, diz que são funções da análise e do planejamento financeiro o uso dos dados financeiros para monitoramento da

situação da empresa e determinação de aumentos ou reduções dos financiamentos requeridos.

Walter (1987, p.28) narra que "as empresas necessitam de recursos financeiros, materiais, humanos e tecnológicos". Prossegue dizendo que "Os recursos financeiros podem ser próprios ou originados de terceiros".

No Brasil, o financiamento através do capital de terceiros apresenta como inconveniente elevados custos financeiros. Segundo Saddi (2000), o custo financeiro Brasil está atrelado a inúmeros fatores, entre os quais o preço do dinheiro, o custo das restrições monetárias, os custos operacionais e a cunha fiscal.

Mantega (1998) avaliou os principais fatores que influenciaram na manutenção de elevadas taxas de juros básicas no período de 1995 a 1998. Para o período, o articulista narrou que "o governo vem praticando as mais altas taxas de juros do planeta, que prejudicam a produção, estimulam a especulação". Segundo o autor, as elevadas taxas de juro básicas da economia brasileira no período analisado foram causadas pela crise mexicana de 1995 e pela crise asiática de outubro de 1997. Defende que a política de juros altos, aliada a outros fatores, desarticulou diversos setores da indústria brasileira.

A busca de fortalecimento do capital próprio através de resultados positivos gerados pelas empresas pode ser uma alternativa para viabilizar empreendimentos no Brasil, devido ao custo do capital de terceiros para financiamento das atividades empresariais.

Gitman (1997, p.51) afirma que as decisões financeiras dependem muito da estimativa e análise dos fluxos de caixa associados a alternativas tributárias. Segundo Gitman, o administrador financeiro precisa entender os aspectos fundamentais da tributação da pessoa jurídica, a fim de tomar decisões que conduzam ao atingimento dos objetivos da gestão financeira corporativa.

Franco (1997b, p.814) defende que o gerenciamento dos impostos e contribuições é uma atividade das mais importantes nas organizações brasileiras, devido à relevância dos tributos nos resultados da empresa e à complexidade das normas.

A obtenção de melhores saldos no fluxo de caixa é muito importante para a gestão das empresas no Brasil, considerando o custo de financiamento do capital de giro através de recursos de terceiros. Para tanto, é essencial a procura de alternativas de fluxo de caixa para minorar ou postergar desembolsos e eliminar ou suavizar o impacto do custo financeiro no resultado das empresas.

Sobre o assunto, Franco (1997a, p.372) defende que, atualmente, "o fluxo de caixa tornou-se fundamental para as empresas, pois o custo do dinheiro (juros) é elevado".

Zdanowicz (1992, p.39) relata como causas da falta de recursos na empresa a "insuficiência de capital próprio e utilização do capital de terceiros em proporção excessiva" e "distribuição de lucros, além das disponibilidades de caixa".

Greco (1998, p.87-9) leciona a respeito das opções fiscais, relacionando a norma jurídica e o estímulo a certos comportamentos. Defende que o direito positivo não se constitui apenas de normas punitivas, mas também de normas que tentam estimular a conduta humana num determinado sentido, a fim de se obter um resultado pretendido. O autor denomina as normas para estímulo ao comportamento de técnicas para obter. Narra que o legislador, quando pretende obter uma conduta, pode ou torná-la obrigatória, ou torná-la mais vantajosa.

Prosseguindo seu magistério, Greco (1998, p.92) narra que "Neste contexto é que aparece a figura das opções fiscais, que serão figuras criadas pelo ordenamento, propositalmente formuladas e colocadas à disposição do contribuinte para que delas se utilize, conforme a sua conveniência". O autor diz que a opção fiscal tem como características estarem no campo da legalidade e do desejado pelo ordenamento.

Entre várias opções para atingimento dos objetivos de fortalecimento do capital próprio e obtenção de melhores saldos no fluxo de caixa, uma alternativa que pode ser viável, dependendo das variáveis às quais a empresa está submetida, é a faculdade de uso dos juros sobre o capital próprio, propiciada pela Lei nº 9.249, de 26/12/95, e alterações supervenientes.

Torres (1997, p.116) argumenta que o tratamento conferido aos juros sobre o capital próprio não tem natureza repressiva. Ao contrário, caracteriza estímulo ao comportamento, sendo uma opção fiscal disponível à gestão empresarial.

O problema a ser atacado, portanto, é a busca de alternativas para o fortalecimento do capital próprio e melhoria do fluxo de caixa. Para tanto, são analisados os efeitos financeiros da opção fiscal do uso dos juros sobre o capital próprio.

1.2 OBJETIVO

O objetivo desta dissertação é propor um modelo de avaliação do impacto do uso dos juros sobre o capital próprio na estrutura de capital e no fluxo de caixa das empresas.

Além da avaliação da empresa isoladamente, o modelo apresenta o impacto dos juros sobre o capital próprio no conjunto empresa e respectivos sócios, acionistas ou titular.

São objetivos específicos:

- propor um método de cálculo da dedutibilidade fiscal dos juros sobre o capital próprio;
- analisar as situações especiais correspondentes aos juros sobre o capital próprio mantidos na investida para aumento de capital e à fonte pagadora com resultados fiscais negativos
- analisar os efeitos do período de apuração dos tributos;
- analisar os efeitos da capitalização dos lucros acumulados ou reservas de lucros;
- analisar os efeitos da dedutibilidade fiscal dos juros remuneratórios do capital na remuneração do acionista.

1.3 DEFINIÇÕES

1.3.1 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

Em período anterior à Lei nº 9.249/95, consta uma definição em Sá e Sá (1995, p.273-4), nos seguintes termos:

“JUROS S/ CAPITAL – Valor que deve representar o interesse ou compensação do capital aplicado em uma empresa, e que, segundo algumas teorias, deveria ser incluído no custo de um produto (teoria de economistas e de raríssimos contabilistas); despesa figurativa que representa o valor que renderia um capital aplicado.

A inclusão do valor dos juros sobre o capital como fator de custeio é bastante discutida ainda, por efeito de confusões que se estabeleceram em nossa doutrina.

Os juros sobre o capital não devem ser incluídos como fator de custo de operação, mas, apenas, extracontabilmente, para efeitos de estudos de rentabilidade do capital e não de sua reatividade”.

Na mesma obra, Sá e Sá (1995, p.120) apresentam o seguinte conceito:

“A imputação dos juros sobre o capital próprio ao custo é matéria discutida em Contabilidade e a maior parte de nossos melhores autores concorda em não admitir tal como custo, pois julga que isto é mais um problema de Economia que de Contabilidade”.

Em um conceito datado de período posterior à Lei nº 9.249/95, verifica-se a seguinte definição, conforme glossário do Itaú (2001):

"Juros sobre o capital próprio - É um sistema de remuneração ao acionista alternativo ao pagamento de dividendos. A diferença reside no efeito fiscal desta medida, que dá direito a algumas dedutibilidades no cálculo do imposto de renda".

1.3.2 ESTRUTURA DE CAPITAL

Consta em Sá e Sá (1995, p.199) que estrutura de capital é a “composição dos elementos de um capital; ato de formar um capital; aspectos da apresentação do capital; organização, por elementos, de um capital”.

De acordo com Gonçalves e Batista (1996, p.34-5), “Em Contabilidade, a expressão Capital tem vários significados distintos, em função da natureza dos elementos patrimoniais sob análise e ainda em decorrência do sentido no qual ocorre o fluxo dos recursos patrimoniais”. Narram que a origem dos capitais está representada pelo passivo e a aplicação dos capitais compõe o ativo.

O CFC (1990) apresenta o seguinte entendimento, conforme item 3.2.2.1 da NBC T 3, aprovada pela Resolução CFC nº 686, de 14/12/1990:

"b) O Passivo compreende as origens de recursos representados pelas obrigações para com terceiros;

c) o Patrimônio Líquido compreende os recursos próprios da Entidade e seu valor é a diferença entre o valor do Ativo e o valor do Passivo (Ativo menos Passivo)".

Iudícibus (1990, p.53-4) também define de forma diferenciada o passivo e o patrimônio líquido. O passivo, segundo o autor, evidencia toda a obrigação (dívida) da empresa com terceiros. Patrimônio líquido evidencia os recursos dos proprietários aplicados no empreendimento, sendo formado pelo investimento inicial dos proprietários, por novas aplicações feitas pelos proprietários, e pelos acréscimos correspondentes aos rendimentos do capital aplicado, sendo o rendimento denominado lucro. Prosseguindo, diz que parte do lucro é distribuído aos donos do capital (dividendos), e parte é reinvestida na empresa. Ressalta, entretanto, que o termo passivo, segundo a lei das sociedades anônimas, possui um conceito mais amplo, abrangendo todas as origens de capital, o que engloba o capital de terceiros (passivo exigível) e o capital próprio (patrimônio líquido).

A Lei nº 6.404, de 15/12/76, apresenta a seguinte estrutura do balanço patrimonial:

“Art. 178. No balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.

§1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos:

- a) ativo circulante;**
- b) ativo realizável a longo prazo;**

- c) ativo permanente, dividido em investimentos, ativo imobilizado e ativo diferido.

§2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos:

- a) passivo circulante;
- b) passivo exigível a longo prazo;
- c) resultados de exercícios futuros;
- d) patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, reservas de reavaliação, reservas de lucros e lucros ou prejuízos acumulados”.

A Lei nº 6.404/76 assim conceitua o ativo circulante e ativo realizável a longo prazo:

“Art. 179. As contas serão classificadas do seguinte modo:

I – no ativo circulante: as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte;

II – no ativo realizável a longo prazo: os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte (...)

Parágrafo único. Na companhia em que o ciclo operacional da empresa tiver duração maior que o exercício social, a classificação no circulante ou longo prazo terá por base o prazo desse ciclo”.

Distinção semelhante acerca do passivo exigível é feita pela Lei nº 6.404/76:

“Art. 180. As obrigações da companhia, inclusive financiamentos para aquisição de direitos do ativo permanente, serão classificados no passivo circulante, quando se vencerem no exercício seguinte, e no passivo exigível a longo prazo, se tiverem vencimento em prazo maior, observado o disposto no parágrafo único do art. 179”.

1.3.3 FLUXO DE CAIXA

Fluxo de caixa, de acordo com o que consta em Sá e Sá (1995, p.217), é:

“Fluxo da liquidez, ou seja, o curso que no tempo traça o confronto entre recursos de recebimentos e os desembolsos por pagamentos. Forma dinâmica de conhecer o comportamento da liquidez ou capacidade de dispor de dinheiro para fazer frente às necessidades financeiras.

Procedimento técnico de acompanhamento entre encaixes e desencaixes obtendo-se o valor líquido entre tais confrontos em períodos sucessivos. Tecnicamente, o fluxo de caixa é de natureza previsional e visa a observar, quase sempre, a possibilidade de resgatar dívidas ou cobrir investimentos que demandam desembolsos adicionais ou suplementares”.

Zdanowicz (1992, p.24) narra que fluxo de caixa é:

"o instrumento utilizado pelo administrador financeiro com o objetivo de apurar os somatórios de ingressos e de desembolsos financeiros da empresa, em determinado momento, prognosticando assim se haverá excedentes ou escassez de caixa, em função do nível desejado de caixa pela empresa".

Zdanowicz (1992, p.34) advoga que "O fluxo de caixa é um instrumento útil ao processo de tomada de decisão. (...) através de prévias análises econômico-financeiras e patrimoniais tem-se as condições necessárias e suficientes para definir as decisões acertadas".

De acordo com Ludícibus e Marion (2000, p.220), as demonstrações contábeis são relatórios dinâmicos, por evidenciarem fluxos. Exceção apenas ao Balanço Patrimonial, que é uma demonstração estática. A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

(DMPL) apresentam fluxos econômicos, enquanto a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) e a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) apresentam fluxos financeiros. Enquanto a DOAR indica a folga financeira de curto prazo, a DFC demonstra apenas as operações que afetaram as disponibilidades da empresa (caixa e bancos).

Marion (1998b, p.381) diz que a DFC é uma demonstração dinâmica que indica a origem e a aplicação de todos os movimentos de caixa, e ainda o resultado do fluxo financeiro.

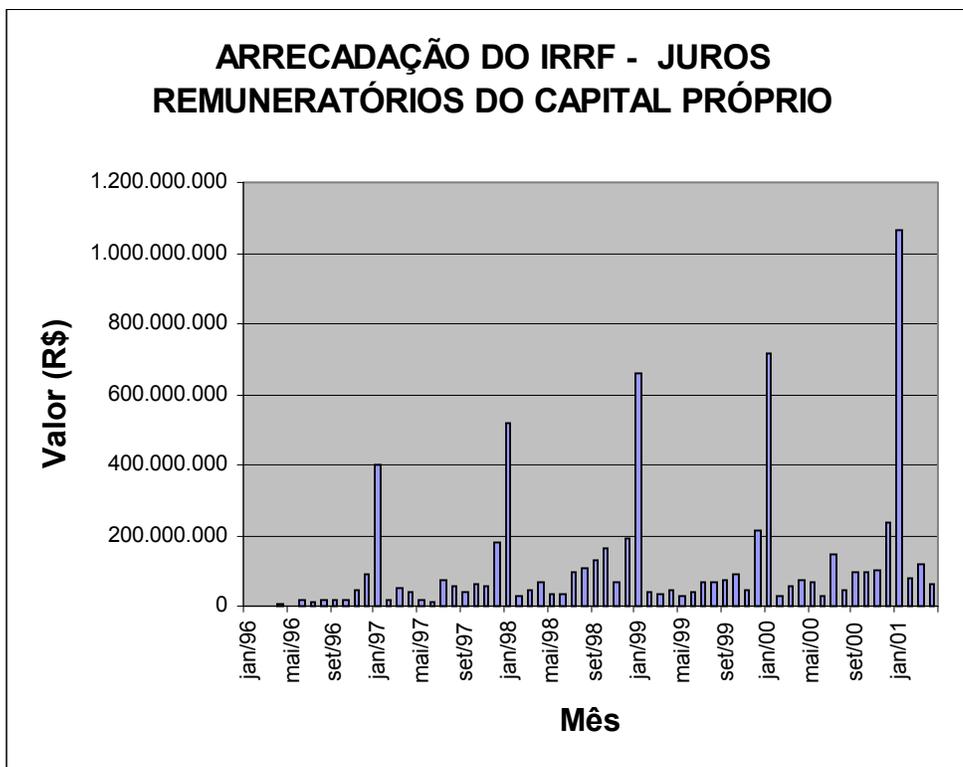
1.4 JUSTIFICATIVA

O reforço do capital próprio aplicado no giro dos negócios da empresa e a melhor estruturação do fluxo de caixa devem ser buscados através das várias alternativas disponíveis. Uma alternativa que pode se apresentar viável para tanto é o uso dos juros sobre o capital próprio, conforme Lei nº 9.249/95 e alterações posteriores.

Através de estudos teóricos, é efetuado um diagnóstico sobre os efeitos do uso opcional dos juros sobre o capital próprio na estrutura de capital e no fluxo de caixa das empresas. A partir do diagnóstico, é proposto um modelo para realizar tal avaliação.

Entende-se que o assunto tem grande relevância, pelo seu expressivo significado na gestão financeira, tanto das empresas quanto do Estado. Verifica-se que a arrecadação da União com o imposto de renda retido na fonte (IRRF) sobre os juros remuneratórios do capital alcançou R\$1,69 bilhões no ano de 2000, conforme dados da Secretaria da Receita Federal (SRF) (2001). É possível que o uso da opção fiscal tenha propiciado ganhos financeiros ainda mais significativos às empresas e respectivos sócios ou acionistas.

Verifica-se um crescimento significativo da arrecadação de IRRF sobre os juros remuneratórios do capital próprio, conforme pode ser observado na Tabela I.



Fonte: SRF (2001)

Uma única empresa, a Companhia Vale do Rio Doce (2000), registrou os seguintes valores de juros sobre o capital próprio nos últimos anos:

- 1998 – R\$ 732.292.000,00;
- 1999 – R\$ 877.572.000,00;
- 2000 – R\$ 1.281.692.000,00

Segundo Ness e Zani (2001, p.101), é possível que as empresas não estejam aproveitando, em sua plenitude, as oportunidades proporcionadas pelos juros remuneratórios do capital para redução da carga tributária, devido à pouca divulgação desse benefício.

Trata-se de um tema ainda pouco ou insuficientemente explorado, e de grande importância para a gestão dos negócios no Brasil.

1.5 ESTRUTURA

No Capítulo 1 são identificados os problemas de pesquisa, bem como o objetivo desta dissertação. São também apresentadas as definições de juros sobre o capital próprio, estrutura de capital e fluxo de caixa, bem como fundamentada a justificativa do trabalho.

Após este capítulo introdutório, o Capítulo 2 apresenta o histórico a respeito dos juros sobre o capital próprio e temas correlatos. Também são apresentados os diversos pareceres e entendimentos de autores acerca do uso dos juros sobre o capital próprio e os fundamentos teóricos das variáveis que são levadas em consideração pelas empresas na decisão de optarem pelo uso dos juros sobre o capital próprio.

O capítulo se encerra pela apresentação de uma proposta de modelo para avaliação dos efeitos do uso dos juros remuneratórios do capital próprio na estrutura de capital e no fluxo de caixa:

- da empresa que estiver na condição de fonte pagadora dos juros; e
- no conjunto da empresa (fonte pagadora) e respectivos sócios, acionistas ou titular, estes na condição de beneficiários dos rendimentos de juros sobre o capital próprio.

No Capítulo 3 é apresentada a aplicação do modelo proposto em uma empresa, em relação aos resultados do período de apuração do ano de 2000, e são narrados os resultados obtidos no estudo de caso.

No Capítulo 4 são apresentadas as conclusões e recomendações para futuros trabalhos.

Por fim, constam as referências citadas no texto, a bibliografia complementar e os Anexos.

2. FUNDAMENTOS TEÓRICOS E PROPOSIÇÃO DO MODELO DE AVALIAÇÃO

2.1 HISTÓRICO

2.1.1 CUSTO DE OPORTUNIDADE

De acordo com Rossetti (1991, p.53-4), foi Alfred Marshall, professor de Cambridge, que, na transição dos séculos XIX-XX, estabeleceu uma linha conceitual para a economia centrada nas aspirações humanas e na satisfação das necessidades materiais. Rossetti narra que Marshall, em sua obra *Principles of Economics*, editada em 1890, fundamentou sua abordagem na premissa de que "As necessidades e os desejos humanos são inúmeros e de várias espécies", e que as necessidades aumentam e se diversificam à medida que o homem vai progredindo.

Rossetti (1991, p.55) apresenta também o conceito de economia desenvolvido por Robbins, constante em *An Essay of Nature and Significance of Economic Science*, ensaio formulado em 1932. Segundo Rossetti, os pontos fundamentais do conceito de economia formulado por Robbins foram os seguintes:

- **"Independentemente de sua classificação como econômicos ou não-econômicos, são *múltiplos* os fins que a atividade humana procura alcançar.**
- **Além de múltiplos, os fins possíveis, almejados pelo homem, têm importância diversa e podem ser classificados por ordem de *prioridade* (...).**

- **Os meios para alcançar a multiplicidade dos fins possíveis são limitados.**
- **Os meios têm usos alternativos e, por isso mesmo, podem ser mobilizados para os mais diversos fins".**

Robbins, *apud* Rossetti (1991, p.55-6), definiu que a capacidade humana de fazer escolhas é o elo que une os quatro pontos fundamentais apontados. Com base nos fundamentos teóricos formulados, Robbins definiu a economia como sendo "a ciência que estuda as formas do comportamento humano resultantes da relação existente entre as ilimitadas necessidades a satisfazer e os recursos que, embora escassos, se prestam a usos alternativos".

No mesmo sentido, Pinho (1988, p.3-4) narra que o problema sobre o qual se debruça a economia é a escassez. A autora, falando sobre os problemas econômicos, diz que estes "não existiriam se pudesse ser produzida uma quantidade infinita de cada bem e se os desejos humanos pudessem ser plenamente satisfeitos". Prossegue narrando que há escassez de recursos disponíveis (trabalho, terra e capital), o que provoca a escassez de bens econômicos. Em contrapartida, diz que, ao mesmo tempo em que os recursos são escassos, há uma renovação contínua das necessidades ilimitadas. Segundo a autora, mesmo em sociedades extremamente desenvolvidas as necessidades não se saturam.

Conclui Pinho (1988, p.4) que "a Economia é uma ciência que trata da administração dos escassos recursos disponíveis; (...) ou é a ciência que cuida da escolha entre o que, como e para quem produzir".

Rossetti (1991, p.55) fala que a ação econômica decorre da inevitabilidade da escolha. Segundo Rossetti, a escolha leva em consideração os seguintes elementos:

- **Benefício - é o alcance parcial ou total do fim proposto.**

- Custo - corresponde à utilização dos meios disponíveis.
- Alocação - são os critérios e os mecanismos para destinação dos meios disponíveis para alcance dos fins propostos.
- Custo de oportunidade - é a não consecução de outros fins. A utilização dos meios escassos implica optar por não se obter outros benefícios.

Segundo Burch e Henry, *apud* Pereira *et al* (1990, p.2), Beuren (1993, p.2) e Nossa (1998, p.47), foi Frederick Von Wiser (1851-1926) o responsável pela criação do conceito de custo de oportunidade, definido como "a renda líquida gerada pelo uso de um bem ou serviço no seu melhor uso alternativo". Sua aplicação original foi para determinação do valor dos fatores de produção. De acordo com Burch e Henry, a divulgação do conceito de custo de oportunidade foi atribuição de Herbert Joseph Davenport, através da obra *The Economics of Enterprise*, publicada em 1936.

Conforme Stern (2000, p. vii-ix), o conceito de lucro econômico residual, do qual são deduzidos todos os custos do capital investido, tanto próprio quanto de terceiros, faz parte dos conceitos dos economistas há mais de 200 anos. Entretanto, somente a partir da publicação das pesquisas de Merton H. Miller e Franco Modigliani, em 1958, 1960 e 1961, é que este conceito básico de microeconomia foi aplicado às finanças corporativas. Miller e Modigliani fundamentaram o modelo econômico de empresa considerando o custo do capital, inclusive do capital próprio, como função do risco. Tal conceito é base para definição do valor econômico agregado (EVA). Na sua forma mais básica, o EVA é uma medida de desempenho empresarial que considera o custo de todo o capital empregado pela empresa, incluindo o capital próprio.

Dentre os economistas, o custo de oportunidade é um tema enfrentado sob diversos enfoques.

Meyers (1972, p.111-4) narra que o custo da produção deve ser medido pelo melhor uso alternativo dos fatores de produção empregados na obtenção de

uma mercadoria. O custo de oportunidade representa o ganho que os fatores de produção devem gerar em uma empresa, a fim de não provocar sua transferência para outra atividade. Dentre outros, Meyers exemplifica como custo de oportunidade os juros que um empresário poderia obter emprestando o dinheiro aplicado na sua empresa.

Bilas (1973, p.168-9) diz que a doutrina dos custos alternativos ou de oportunidade define que "O custo dos fatores para uma empresa é igual aos valores destes mesmos fatores em seus melhores usos alternativos". O autor divide os custos alternativos em explícitos e implícitos. Dentre os custos alternativos implícitos, elenca o retorno normal sobre o investimento e os custos dos recursos auto-empregados.

Para Mansfield (1975, p.156-7), a doutrina do custo alternativo de oportunidade define que os custos dos insumos para uma firma "são seus valores quando utilizados nas formas alternativas mais rentáveis". O autor também coteja o custo alternativo com o custo histórico. Segundo Mansfield, as normas contábeis enfatizam muito os custos históricos, mas estes não devem ser aceitos sem críticas.

De acordo com Awh (1979, p.189), a escassez dos recursos econômicos disponíveis faz com que a decisão de produzir um bem implique na decisão de não produzir outros bens que poderiam ter sido engendrados com os mesmos recursos. Narra também que o custo do recurso aplicado no financiamento de uma empresa é a mais alta taxa de retorno que a quantia investida poderia render em seu uso alternativo. Dessa forma, o custo de oportunidade é definido como "o valor da melhor alternativa ou oportunidade de que se abre mão".

Awh (1979, p.190) adverte que os custos de oportunidade ou alternativos têm que se compor de todas as oportunidades ou alternativas sacrificadas, e incluem tanto os custos explícitos quanto os implícitos. Custos explícitos são

definidos como os prontamente observados, tais como salários pagos, energia, gás telefone, seguro e depreciação. Custos implícitos "são o que os recursos do proprietário poderiam ter rendido em seus melhores usos alternativos". O autor elenca como exemplo de custo implícito os juros que o proprietário poderia ter recebido se tivesse emprestado o dinheiro aplicado no seu negócio.

Segundo Awh (1979, p.191), o custo de oportunidade é crucial para a tomada de decisão. Em contrapartida, o custo histórico, com base no qual geralmente é lançado o custo contábil, é definido pelo autor como irrelevante na tomada de decisão. Isso porque, segundo o autor, o que importa para fins de decisão é o custo alternativo, ou seja, o preço máximo que um produto pode alcançar em um dado momento, e não o custo histórico ocorrido no passado.

Dean, *apud* Beuren, apresenta um conceito abordando o registro do custo de oportunidade, afirmando que:

“Custos de oportunidades tomam a forma de lucros originários de riscos alternativos que são superados pelo uso de vantagens limitadas por um propósito particular. Uma vez que representam somente alternativas sacrificadas, nunca são registrados como tais nas contas financeiras”.

De acordo com Carvalho (1988, p.134), o custo de oportunidade "mede o valor das oportunidades perdidas em decorrência da escolha de uma alternativa de produção em lugar de uma outra também possível".

Dentre os autores de estudos contábeis, encontram-se diversas definições e conceitos para custos de oportunidade.

Horngren (1978, p.528) apresenta o custo de oportunidade como relevante para tomada de decisões. Apresenta vários conceitos de custo de oportunidade: "é o sacrifício mensurável da rejeição de uma alternativa; é o

montante máximo sacrificado pelo abandono de uma alternativa; é o lucro máximo que poderia ter sido obtido se o bem, serviço ou capacidade produtivos tivessem sido aplicados a outro uso opcional".

Continuando sua exposição, Horngren (1978, p.529) faz as seguintes considerações:

"Note que os custos de oportunidade não estão normalmente incorporados nos sistemas de contabilidade formais. Eles representam lucros sacrificados pela rejeição de alternativas; portanto, não envolvem recebimentos ou pagamentos de caixa. Os contadores em geral limitam seus registros aos eventos que, em última análise, envolvem permutas de ativos. Os contadores restringem seu histórico às alternativas escolhidas e não às rejeitadas, basicamente por causa da impraticabilidade ou impossibilidade de acumular dados significativos sobre o que poderia ter acontecido".

Martins (1980, p. 230 - 2000, p.250), tratando do custo de oportunidade, diz que:

"Esse é um conceito costumeiramente chamado de 'econômico' e 'não contábil', o que em si só explica, mas não justifica, o seu não muito uso em Contabilidade Geral ou de Custos. Representa o Custo de Oportunidade o quanto a empresa sacrificou em termos de remuneração por ter aplicado seus recursos numa alternativa ao invés de em outra".

Sá e Sá (1995, p.124) apresentam o seguinte conceito:

"Custo de oportunidade - Valor de custo que representa a vantagem que a empresa consegue abandonando determinados rendimentos para aceitar outros. (...) Tais custos visam medir a 'rentabilidade' do capital e aquela da remuneração do empresário, considerando que o

aplicado na atividade poderia estar produzindo um rendimento em outra, com plena garantia e sem riscos".

Leone (1999, p.76) trata o custo de oportunidade como "o valor do benefício que se deixa de ganhar quando, no processo decisório, se toma um caminho em detrimento de outro".

Atkinson *et al.* (2000, p.365) dizem que custo de oportunidade corresponde à "Quantia de lucro perdido quando a oportunidade proporcionada por uma alternativa é sacrificada pela escolha de outra". Como exemplo de custo de oportunidade, mostram que a capacidade de produção limitada constrange os administradores a optarem por não fabricarem um produto lucrativo, em virtude de um outro, de maior lucratividade.

Selig e Bornia (2000) definem o custo de oportunidade como "custos não contábeis, isto é, não aceitos pela contabilidade oficial. Representam o quanto alguém deixou de ganhar pelo fato de haver optado por uma investimento ao invés de outro".

De comum entre as diversas definições do conceito de custo de oportunidade, há o pressuposto de que, entre duas alternativas possíveis, apenas uma pode ser implementada com os recursos disponíveis.

Outro ponto em comum é que o custo de oportunidade pode ter sua qualificação reduzida à expressão monetária da alternativa desprezada.

Segundo Pereira *et al* (1990, p.10-1), economistas e contadores concordam que as despesas são mensurações monetárias de recursos consumidos pela empresa com a finalidade de obterem receitas. Entretanto, no campo prático, o economista entende que o custo é o valor do custo de oportunidade, admitindo o valor que seria produzido pela alternativa desprezada. O contador raciocina

com base nas alternativas efetivamente adotadas, não considerando alternativas apenas hipoteticamente levantadas no processo decisório.

De acordo com Pereira *et al* (1990, p.10), há movimentos para que a Contabilidade aplique o conceito econômico de custo de oportunidade. Entretanto, como barreiras para tal procedimento, há a adoção, pela Contabilidade, dos princípios da objetividade e do custo histórico como base de valor, enquanto, para a Economia, o conceito do custo de oportunidade está atrelado ao valor de realização.

Pereira *et al* (1990, p.10-1) narram que outra barreira existente é que o conceito de custo de oportunidade foi concebido originalmente, por Frederich Von Wieser, no nível de cada recurso empregado tomado isoladamente. Entretanto, na empresa, há vários níveis decisórios. Alguns estão vinculados ao uso de recursos específicos, outros implicam o uso de conjuntos de ativos, e outros englobam a empresa toda. A proposta original de Wieser só era aplicável quando se tratasse de decisão envolvendo um ativo específico.

Segundo Pereira *et al* (1990, p.11), foi Anthony que apresentou uma solução conciliatória para tal questão. Anthony considerou que a origem de recursos para aquisição dos ativos são os capitais próprios e os capitais de terceiros. Considerou também a impossibilidade prática de se estimar o custo de oportunidade de cada item de ativo, até mesmo pela convenção da materialidade (custo da informação x benefício da informação). Sem desprezar a possibilidade de aplicação do rigor necessário do princípio do custo de oportunidade em casos específicos e não rotineiros, Anthony propôs a contabilização do custo alternativo do capital próprio e do capital de terceiros. Sendo já reconhecido pela contabilidade o custo do capital de terceiros, restaria apenas utilizar o conceito de custo de oportunidade para os capitais próprios.

No mesmo sentido, Martins (1996a, p.432) advoga que o conceito de custo de oportunidade é simples, intuitivo e de ampla aplicação. Para fins contábeis, entretanto, o conceito de custo de oportunidade não pode ser aplicado em sua plenitude, devido à falta de objetividade e segurança. Outra alternativa para se mensurar o lucro da empresa é o custo do capital próprio, conceituado como o rendimento mínimo exigido pelos investidores para aplicar seus recursos em uma empresa. O custo do capital próprio é função do risco do empreendimento.

O autor (1996c, p.513) evidencia que o custo de oportunidade e o custo do capital próprio são diferenciados. O custo de oportunidade é um conceito que considera a melhor oportunidade desprezada, enquanto o custo do capital próprio utiliza-se de modelos para ser determinado.

2.1.2 CUSTO DO CAPITAL E CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO

O capital da empresa compõe-se da quantia recebida de terceiros, mais os recursos entregues e mantidos pelos sócios ou acionistas. O conceito de custo de oportunidade aplica-se a todos os fatores de produção tomados, tanto os originados dos sócios, de terceiros ou da própria empresa. De acordo com o custo de oportunidade, todo recurso deve receber uma remuneração equivalente à que pode auferir em sua melhor alternativa desprezada.

Atkinson *et al.* (2000, p.534) dizem que o custo de capital é a "taxa de juros que as empresas usam para calcular o valor do dinheiro no tempo; o custo do capital equivale ao retorno que a empresa tem que obter em seu investimento para satisfazer às exigências de retorno de seus investidores". O custo de capital é utilizado pelas empresas para avaliar prováveis investimentos, e leva em consideração, de um lado, o custo do capital de terceiros (dívidas) e do capital próprio (patrimônio líquido), de acordo com a estrutura de suas fontes de capital, e de outro lado, os riscos financeiros das atividades, conforme a percepção do mercado financeiro.

Gitman (1997, p.382) diz que o custo do capital pode ser definido como "a taxa de retorno que a empresa precisa obter sobre os seus projetos de investimentos, para manter o valor de mercado de suas ações"; ou como "a taxa de retorno exigida pelos fornecedores de capital do mercado, para atrair seus fundos para a empresa". O autor narra que o custo de capital depende do risco operacional, do risco financeiro e dos impostos. Gitman (1997, p.385-96) define o custo de capital como a média ponderada do custo do capital de terceiros, das ações preferenciais, dos lucros retidos e das ações ordinárias. O autor ainda indica (1997, p.389) que o custo de financiamento deve ser determinado após o imposto de renda, visto que a dedução dos juros sobre o capital de terceiros reduz os impostos. O custo real do financiamento deve ser diminuído de seus efeitos tributários.

De acordo com Martins (1996c, p.514), o custo do capital de terceiros corresponde aos encargos devidos pela empresa aos credores externos em contrapartida ao fornecimento de recursos. O capital de terceiros tem um custo explícito, correspondente aos encargos contratuais, facilmente identificados e registrados na contabilidade financeira, sem maiores complexidades para sua determinação.

Martins (1996a, p.432) argumenta que, em condições normais, o custo do capital próprio deve ser superior ao custo dos empréstimos. Em tese, o investidor só será sócio de uma empresa se tiver a expectativa de obter rendimentos superiores aos oferecidos pelo mercado financeiro, visto que se considera o mercado de ações mais arriscado que o mercado financeiro de renda fixa (poupança, CDB, etc).

Gitman (1997, p.55 e 501) apresenta como desvantagem do uso do capital próprio, comparativamente ao capital de terceiros, a circunstância de que os pagamentos de juros aos credores são dedutíveis do resultado da empresa, enquanto os dividendos são indedutíveis.

Para a empresa lucrativa, as despesas financeiras com o capital de terceiros são dedutíveis para o imposto de renda, o que faz com que haja uma redução do seu custo efetivo, considerando o imposto. Por essa razão, o autor defende que o custo do capital de terceiros é geralmente inferior ao custo do capital próprio.

Outro motivo para tal situação, segundo argumenta o autor (1997, p. 511 e 546), é que os acionistas submetem-se a riscos maiores que os suportados pelos fornecedores de capital de empréstimo. Logo, devem exigir retornos superiores.

No Brasil, entretanto, o custo do capital de terceiros é elevado. Saddi (2000) apresenta as causas para as altas taxas de juros que oneram os recursos oferecidos para financiamento às empresas. Além do preço do dinheiro, definido como o patamar mínimo de oportunidade para atrair investidores, o autor argumenta que o custo do capital financeiro é onerado por vários outros fatores, tais como o custo das restrições monetárias (depósitos obrigatórios sem remuneração no Banco Central ou vinculados a tipos específicos de créditos), custos operacionais, cunha fiscal, falta de informações para avaliar o risco de empréstimos, bem como, finalmente, a margem de lucro dos banqueiros. O autor diz que há uma “gordura” na taxa de juros praticadas no Brasil, e que “As taxas estão elevadas porque há um excesso de custos e tributos sobre a taxa de captação”.

Não faz parte desta pesquisa efetuar a comparação entre o custo do capital próprio e do capital de terceiros no Brasil. O objetivo deste trabalho é verificar de que forma e em quais situações os juros sobre o capital próprio podem reforçar a geração de recursos próprios pelas empresas e melhorar o fluxo de caixa.

Sendo o custo do capital composto pelo custo do capital de terceiros e pelo custo do capital próprio, e considerando não haver maiores dificuldades na determinação do custo do capital de terceiros, restam as dificuldades de se mensurar o custo do capital próprio.

Martelanc, *apud* Martins (1996c, p.514), diz que os métodos de avaliação do custo do capital próprio podem ser divididos nos grupos: "utilização de padrões usuais, que são as taxas usualmente encontradas no mercado (...), extraídos da 'performance' anterior da empresa ou do mercado, ou ainda da recomendação de especialistas (...); capitalização de fluxo de caixa ou dividendos (...); correlação de retornos, segundo os quais se procura estimar o retorno esperado das ações de uma empresa pela correlação dos mesmos com variáveis independentes que os expliquem".

Há vários modelos para avaliação do custo do capital próprio. Gitman (1997, p.390-1) apresenta que o custo da ação preferencial é obtido mediante a divisão do dividendo anual preferencial pelos recebimentos líquidos da venda da ação preferencial.

Para a ação preferencial, o autor (1997, p.391) diz que seu custo é determinado pela taxa de retorno sobre a ação, exigida pelos investidores. Também define que os lucros retidos têm o mesmo custo de uma emissão adicional de novas ações ordinárias. Para avaliar o custo da ação ordinária, apresenta o modelo de Gordon e o modelo CAPM.

Consta em Gitman (1997, p. 258-70 e 391) que, no modelo de Gordon, o custo da ação ordinária é avaliado considerando os lucros acumulados e a hipótese de crescimento constante dos dividendos, da seguinte forma:

$$k_s = (D_1 / P_0) + g$$

onde:

k_s = taxa de retorno exigida pela ação ordinária
 D_1 = dividendo por ação esperado no final do ano 1
 P_o = preço corrente da ação ordinária
 g = taxa anual de crescimento constante dos dividendos"

O modelo CAPM, segundo Gitman (1997, p.220-30), serve para formação de preços de ativos, considerando o risco total do investimento. O risco total é composto do risco não diversificável, atribuído a causas específicas de uma empresa, e riscos não diversificáveis, atribuídos a fatores de mercado que afetam todas as empresas. O modelo CAPM associa o risco não diversificável e o retorno do ativo. O modelo de formação de preços de ativos de capital é:

$$"k_j = R_F + [b_j \times (k_m - R_F)]$$

onde:

k_j = retorno exigido sobre o ativo j
 R_F = taxa livre de risco, medida geralmente pelo retorno sobre um título do tesouro
 b_j = coeficiente beta ou índice de risco não diversificável para o ativo j
 k_m = retorno de mercado; retorno sobre a carteira de ativos de mercado"

De acordo com Gitman (1997, p.225), quanto maior o risco não diversificável, maior é o retorno exigido, e quanto menor o risco não diversificável, menor é o retorno exigido pelos investidores. No modelo CAPM, tem-se: a taxa livre de retorno (R_F) e o prêmio pelo risco ($[b_j \times (k_m - R_F)]$). Como exemplo, se o investidor desejar adquirir um ativo com risco não diversificável (beta - b_j) de 1,5, e considerando um retorno livre de risco (R_F) de 7% e retorno de mercado (k_m) de 11%, deverá exigir um retorno mínimo na ordem de 13%, composto de duas parcelas: taxa livre de risco de 7%, acrescido do prêmio pelo risco de 6%. O custo de oportunidade para o investimento é composto pelas duas parcelas,

e só haverá ganho econômico se a remuneração auferida for superior ao nível remuneratório básico exigido.

Segundo Stern (2000, p.v-x), o reconhecimento do custo do capital próprio em função do risco é base conceitual para formulação do valor econômico agregado ou *Economic Value Added* (EVA). No EVA, deduz-se do lucro contábil ajustado o custo do capital próprio como se fosse despesa.

Segundo Miller e Modigliani, *apud* Stern (2000, p.ix), o valor de mercado é função da receita econômica e da taxa de retorno proporcional ao risco, sendo resultado do comportamento racional dos investidores.

No mesmo sentido, Gitman (1997, p.230 e 259) diz que o modelo CAPM tem como premissa a eficiência do mercado, concepção pela qual "há muitos pequenos investidores, cada um deles tendo a mesma informação e expectativas com relação aos títulos, onde não há restrição aos investimentos nem impostos e nem custo pelas transações, e todos os investidores são racionais, vêem os títulos de forma similar e são aversos ao risco, preferindo retornos mais altos e risco mais baixo". A eficiência de mercado, além de ser um modelo ideal, pode chegar próximo ao modelo real de mercados competitivos, onde, em tese, haveria um equilíbrio no preço ou valor de mercado para cada título.

Martins (1996a, p.432) depõe favoravelmente ao conceito de custo do capital próprio, recordando que se trata de um conceito bastante difundido e de muita utilidade. Como aspecto negativo, relaciona que o custo do capital próprio é medido com segurança apenas em mercados de capitais muito desenvolvidos, tais como os norte-americanos. Em tais mercados, a bolsa é o termômetro que afere o valor das ações. Mediante técnicas estatísticas (tais como o CAPM), é possível se identificar o custo do capital próprio das empresas.

Hendriksen e Breda (1999, p.83-4) criticam a teoria da hipótese de mercado eficiente, premissa do modelo CAPM. Dissertam que tais teorias constam nos livros textos de economia porque os economistas consideram o mercado perfeito e contentam-se em desenvolver "teorias num mundo estilizado, contendo várias hipóteses simplificadoras, como a de disponibilidade completa de informação para todos os participantes no mercado". Narram que os contadores impuseram-se a si mesmos o impedimento de fazer tais hipóteses, já que consideram que o modelo econômico real é bastante complexo. Segundo os autores, a contabilidade é uma disciplina pragmática, e os sistemas contábeis não são estruturas puramente abstratas.

Martins (1996c, p.514) argumenta no mesmo sentido, alegando que a contabilidade considera a objetividade, e que seu objetivo é gerar informações para uso decisório efetivo de diversos usuários, internamente ou externamente às organizações. O autor (1996a, p. 432) critica o uso do custo do capital próprio na contabilidade, particularmente no Brasil, alegando que as bolsas não refletem adequadamente o verdadeiro valor das ações. Aponta como causas o pequeno número de empresas e ações negociadas, o controle acionário concentrado em acionistas que não negociam na bolsa, e o pequeno quantitativo de investidores que, na maioria das vezes, nem direito a voto têm, por serem proprietários de ações preferenciais. Conclui pela impossibilidade de uso do custo de oportunidade e do custo do capital próprio para fins contábeis. Aponta a possibilidade de uso dos juros sobre o capital próprio, modelo inferior tecnicamente, porém mais viável como alternativa, por ser mais simples para ser utilizado efetivamente.

2.1.3 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

Drimer e Rodrigues Nieto, *apud* Beuren (1993), em artigo publicado em 1985, defendiam o registro contábil dos juros sobre o capital próprio, apresentando os seguintes argumentos:

- **“a massa de riqueza (patrimônio líquido) que está à disposição das empresas e é manipulada por seus administradores, será maior;**
- **maior geração de recursos próprios por parte das empresas, devido a:**
 - a) **menor pagamento de dividendos aos acionistas;**
 - b) **menor pagamento de impostos sobre os lucros;**
- **índice de liquidez corrente aumenta;**
- **melhoria da solvência, medida pelo índice de endividamento, devido ao maior patrimônio líquido contábil;**
- **redução dos lucros disponíveis e distribuíveis”.**

Holanda, *apud* Leone (2000, p.73), cataloga os juros estimados sobre o capital próprio entre os custos fixos imputados não desembolsáveis, que, segundo o autor, não são considerados custos contábeis. Leone (2000, p.61) diz que os custos imputados não aparecem nas demonstrações contábeis convencionais. Decorrem da medida do valor do uso de um recurso. Como exemplo, o autor cita o custo do capital social aplicado às operações.

Martins (1980, p.231) diz que o custo de oportunidade pode ser entendido com relação a outro investimento de igual risco, ou com base em um investimento de risco zero, tal como, para o caso brasileiro, os títulos do governo federal.

Em artigo superveniente (1983, p.159-158), o autor constatou que os juros sobre o capital próprio não eram passíveis de contabilização, salvo a exceção dos juros pagos a acionistas na fase pré-operacional. O autor entendia que essa era uma das grandes falhas da contabilidade à época. Constatava também que só eram considerados os encargos financeiros relativos ao capital de terceiros. Finalmente, dizia que o juro mínimo sobre o capital seria o reconhecimento do conceito econômico de custo de oportunidade.

Em outra obra mais recente, o autor (1996c, p.514-3) conclui que a contabilidade tem que considerar a objetividade. Para tanto, os juros sobre o

capital próprio são uma forma alternativa e simplificada de aplicação do conceito de custo de oportunidade na avaliação do custo do capital próprio, embora bastante restrita. O autor (1996a, p.432) argumenta que a idéia de considerar os juros sobre o capital próprio como despesa é antiga, sob o argumento de que "só é lucro o que a empresa produz acima do que seus sócios ganhariam aplicando seu capital no mercado financeiro".

2.1.4 LEGISLAÇÃO BRASILEIRA ANTERIOR À LEI nº 9.249/95

2.1.4.1 REGRA GERAL DE INDEDUTIBILIDADE

No período anterior à Lei nº 9.249/95, a legislação brasileira abraçava a teoria da imputação de juros remuneratórios sobre o capital próprio em algumas situações restritas. Em regra geral os juros sobre o capital social não eram admitidos como custo ou despesa operacional para fins fiscais. A regra geral de indedutibilidade dos juros sobre o capital social estava inserida no art. 287 do RIR/94 (aprovado pelo Decreto nº 1.041/94), com base legal no art. 49 da Lei nº 4.506/64:

“Art. 49. Não serão admitidos como custos ou despesas operacionais as importâncias creditadas ao titular ou aos sócios da empresa, a título de juros sobre o capital social, ressalvado o disposto no parágrafo único deste artigo”.

Em situações restritas, havia previsão de remuneração do capital próprio. Um caso específico era a previsão de juros sobre o capital, pagos pelas cooperativas, constante no Parágrafo Único do art. 49 da Lei nº 4.506/64. Legislações específicas das empresas concessionárias de serviços públicos, tais como serviços de energia elétrica e telecomunicações/telefonias, também previam juros sobre o capital próprio. Outro caso eram os juros sobre o capital próprio para empresas na fase pré-operacional.

2.1.4.2 JUROS PAGOS PELAS COOPERATIVAS A SEUS ASSOCIADOS:

O RIR/99 (aprovado pelo Decreto n° 3.000/99) prevê, no art. 348, Inc. II, a dedutibilidade fiscal dos juros pagos pelas cooperativas a seus associados, de até 12% a/a sobre o capital integralizado, com base no Parágrafo Único do art. 49 da Lei n° 4.506/64, e art. 24, §3° da Lei n° 5.764/71.

2.1.4.3 EMPRESAS DE SERVIÇOS DE ENERGIA ELÉTRICA

Segundo Martins (1996c, p.512), as usinas hidroelétricas e as redes de transmissão e distribuição exigem longo prazo para conclusão das obras e grande volume de recursos, o que justificaria a remuneração do capital próprio durante o período de construção. Para as empresas de serviços de energia elétrica, a previsão de remuneração do capital próprio consta no Decreto n° 41.019/57, art. 159, §§ 1° e 2°:

"Art. 159. Os bens e instalações em operação, em função do serviço concedido, devem ser demonstrados e apurados separadamente daqueles cujas obras estão em andamento e dos destinados a uso futuro, todos determinados na base do seu custo histórico.

§1° Serão capitalizados e acrescidos ao custo das obras em andamento, até a sua entrada em operação, os encargos financeiros de empréstimos tomados para a sua realização.

§2° A parte do investimento de obras em andamento, realizada com capital próprio, vencerá juros iguais à taxa de remuneração fixada para o investimento remunerável, até a data da entrada em serviços das instalações, juros esses que serão capitalizados e acrescidos ao custo da obra".

O art. 1º da Lei nº 5.655/71 previu remuneração legal do investimento, nos seguintes termos:

“Art. 1º A remuneração legal do investimento, a ser computada no custo do serviço dos concessionários de serviços públicos de energia elétrica, será de 10% (dez por cento) a 12% (doze por cento), a critério do poder concedente”.

Posteriormente, o Decreto-lei nº 1.506/76 limitou a apropriação dos juros às obras em andamento em, no máximo, 10% a/a, capitalizados e acrescidos ao respectivo custo, independentemente de utilizar capital próprio ou empréstimos, conforme art. 3º:

“Art. 3º As obras em andamento realizadas mediante a utilização de capital próprio do concessionário ou empréstimo vencerão juros de, no máximo, 10% (dez por cento) ao ano, capitalizados e acrescidos ao respectivo custo, até a data em que entrarem em serviço, a critério do Departamento Nacional de Águas e Energia Elétrica - DNAEE”. (atual ANAEL).

2.1.4.4 EMPRESAS CONCESSIONÁRIAS DE TELEFONIA E TELECOMUNICAÇÕES

O art. 9º, §3º, da Portaria 1.381, de 28/12/78, do Ministério das Comunicações, prevê que os investimentos em obras em andamento vencerão juros de 12% a/a, até a data da entrada em serviço das instalações. A amortização dos respectivos juros deverá ser efetuada no prazo de 10 (dez) anos e a parcela de juros sobre obras financiadas por capitais próprios, caracterizada como reserva de capital, deve ser creditada ao patrimônio líquido e utilizada conforme o art. 200 da Lei nº 6.404/76 e seus parágrafos.

2.1.4.5 EMPRESAS NA FASE PRÉ-OPERACIONAL E OUTRAS SITUAÇÕES

Para os casos de empresas na fase pré-operacional, ou em expansão, ou em formação de estoques de longa maturação, há previsão de imputação de juros remuneratórios do capital próprio em três grupos distintos: no ativo diferido, no ativo imobilizado, ou no valor do estoque em formação.

No Plano de contas proposto por FIPECAFI (2000, p.200-1), consta, no Ativo Diferido - Gastos de Implantação e Pré-Operacionais, os juros a acionistas na fase de implantação. No conteúdo desta conta consta:

"Juros a acionistas: serão registrados os juros pagos ou creditados aos acionistas durante o período que anteceder o início das operações sociais (fase pré-operacional). Isto é comum em empresas concessionárias de serviço público ou em outras nas quais essa fase anterior à geração de receitas é longa, tornando-se conveniente remunerar o investidor durante esse período como se tal investimento fosse, nesse tempo, uma forma de empréstimo".

Redação nos mesmos termos consta na edição anterior da mesma obra (1995, p.322-4), editada em data anterior à Lei nº 9.249/95.

A Lei nº 6.404/76 apresenta a seguinte hipótese de juros remuneratórios do capital próprio:

"Art. 179. As contas serão classificadas do seguinte modo:

(...)

V- no ativo diferido: as aplicações de recursos em despesas que contribuirão para formação do resultado de mais de um exercício social, inclusive os juros pagos ou creditados aos acionistas durante o período que anteceder o início das operações sociais".

Os juros sobre o capital próprio durante a fase pré-operacional, classificados no ativo diferido, são dedutíveis fiscalmente, conforme o RIR/99, aprovado pelo Decreto nº 3.000/99:

“Art. 325 – Poderão ser amortizados:

(...)

II - os custos, encargos ou despesas, registrados no ativo diferido, que contribuirão para a formação do resultado de mais de um período de apuração, tais como:

(...)

g) os juros pagos ou creditados aos acionistas durante o período que anteceder o início das operações sociais ou de implantação do empreendimento inicial (Dec.-lei n.º 1.598/77, art. 15, §1º, ‘b’);

(...)

Art. 348 – São dedutíveis os seguintes encargos:

I – a amortização dos juros pagos ou creditados aos acionistas nos termos da alínea ‘g’ do art. 325”.

Consta em FIPECAFI (1990, p.515), o Pronunciamento VI - Diferido, de lavra do IBRACON, que define as despesas pré-operacionais:

“Despesas Pré-operacionais: os gastos e despesas incorridos durante a fase de execução do projeto, não ligados com a construção ou montagem dos ativos imobilizados, constituem o custo do preparo da entidade para operar e produzir e incluem, além das despesas gerais e administrativas, as despesas com seleção e treinamento do pessoal

para a produção, os custos e gastos incorridos durante a fase de produção experimental e todos aqueles outros encargos e despesas peculiares ao preparo das operações, inclusive encargos de financiamentos não vinculados ao ativo imobilizado”.

Ludícibus (1987, p.287) advoga que a classificação dos juros pagos ou creditados aos acionistas no ativo diferido não se aplica às empresas de energia elétrica. Isso porque tais empresas classificavam os juros remuneratórios do capital próprio no ativo imobilizado, como acréscimo ao valor da obra. Dizia o autor que "A citação aos juros pagos ou creditados aos acionistas durante o período que anteceder o início das operações sociais ressalva o caso das empresas de energia elétrica que calculam tais juros sobre o capital próprio e o ativam até o início da produção dos sistemas".

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), conforme Deliberação n.º 193/96, elaborou norma com concepção no mesmo sentido do entendimento de Ludícibus, nos seguintes termos:

"f) as práticas contábeis atuais não reconhecem ainda, de forma generalizada, a ativação dos juros sobre o capital próprio referentes a ativos em construção.

(...)

I - Os juros incorridos e os demais encargos financeiros, relativamente a financiamentos obtidos de terceiros, para construção de bens integrantes do ativo imobilizado ou para a produção de estoque de longa maturação, devem ser registrados em conta destacada, que evidenciem a sua natureza, e classificados no mesmo grupo do ativo que lhe deu origem.

(...)

V - aplica-se às companhias abertas concessionárias de serviços públicos o disposto nos itens anteriores, relativamente aos juros computados sobre o capital próprio que esteja financiando ativos imobilizados em construção".

Segundo a CVM, ainda não há prática generalizada de reconhecimento dos juros remuneratórios do capital próprio. Entretanto, companhias abertas concessionárias de serviços públicos devem imputar, no valor do ativo imobilizado ou do estoque em formação, todos os encargos financeiros, tanto os incidentes sobre os recursos de terceiros quanto sobre o capital próprio.

2.1.5 DISPOSIÇÕES DA LEI nº 9.249/95

A Lei nº 9.249/95 inseriu diversas modificações na legislação societária e fiscal, que passaram a influenciar a gestão corporativa no Brasil. O seu art. 4º revogou a correção monetária das demonstrações financeiras. A alíquota do IRPJ, de 25%, prevista no art. 37 da Lei nº 8.981/95, foi reduzida para 15%, consoante art. 3º da Lei nº 9.249/95. O adicional de IRPJ previsto no art. 39 da Lei nº 8.981, na ordem de 12% ou 18% sobre o lucro real, excedente a, respectivamente, R\$180.000,00 e R\$780.000,00, passou para 10% sobre o lucro real, presumido ou arbitrado excedente a R\$240.000,00, conforme §1º do art. 3º da Lei nº 9.249/95.

A alíquota da CSL era de 10%, conforme art. 2º da Lei nº 7.856, de 24/10/89, e art. 23, Inc. II, da Lei nº 8.212, de 24/07/91, e foi reduzida para 8%, conforme art. 19 da Lei nº 9.249/95. A alíquota da CSL das empresas componentes do sistema financeiro, definidas no §1º do art. 22 da Lei nº 8.212/91, era de 30%, conforme §1º do art. 23 da Lei nº 8.212/91, art. 11 da Lei Complementar nº 70, de 30/12/91, e art. 1º da Emenda Constitucional de Revisão nº 1/1994. A partir de 1996, seria reduzida para 18%, de acordo com o Parágrafo Único do art. 19 da Lei nº 9.249/95. Entretanto, para o período-base de 1996, foi mantida em

30%, por força do art. 1º da Emenda Constitucional nº 10/1996 (Fundo Social de Emergência)

Em síntese, houve uma redução das alíquotas de IRPJ e respectivo adicional, bem como da CSL.

Outra substancial alteração na legislação foi a previsão da isenção de imposto de renda sobre os lucros ou dividendos pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas com base em lucros apurados a partir de 1996, conforme art. 10º da Lei nº 9.249/95:

“Art. 10. Os lucros ou dividendos calculados com base nos resultados apurados a partir do mês de janeiro de 1996, pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, não ficarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, nem integrarão a base de cálculo do imposto de renda do beneficiário, pessoa física ou jurídica, domiciliado no país ou no exterior”.

A modificação que está mais intimamente ligada ao tema deste trabalho foi a remuneração do capital próprio, conforme art. 9º daquele diploma legal:

“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 de capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, *pro rata* dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP”.

A partir de 1996, o conceito de remuneração do capital próprio através de juros ficou inserido na legislação nacional não apenas em situações particulares, como as constantes na legislação de períodos anteriores, mas em caráter um pouco mais ampliado.

Nos tópicos anteriores, partindo de conceitos mais amplos, tais como custo de oportunidade, custo do capital e custo do capital próprio, evoluiu-se para o conceito mais restrito de juros sobre o capital próprio. Entretanto, o conceito da Lei nº 9.249/95 é ainda mais restrito, pois limita esta forma remuneratória do capital próprio à variação da TJLP, que é definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), conforme Resoluções CMN nº 002.121/94 e nº 002.587/98:

"Art. 1º. Para fins de cálculo da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), serão consideradas as rentabilidades médias anualizadas dos Títulos da Dívida Externa emitidos pela República Federativa do Brasil, bem como, quando de sua emissão no mercado primário, as dos Títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal".

2.1.6 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO NO ANO DE 1996

Os juros sobre o capital próprio foram inseridos na legislação brasileira através do art. 9º do Projeto de Lei nº 913/95 do Poder Executivo, encaminhado ao Congresso Nacional, através da Mensagem nº 932/95, nos seguintes termos:

"Art. 9º. A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real e da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro líquido, os juros pagos ou creditados 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.

§1º. Os juros ficarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de quinze por cento, na data de pagamento ou crédito ao beneficiário.

§2º. O imposto retido na fonte será considerado:

- a) antecipação do devido na declaração de rendimentos, no caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro real;**

b) tributação definitiva, no caso de beneficiário pessoa física ou pessoa jurídica isenta.

§3º. No caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro presumido ou arbitrado, os juros de que trata este artigo serão adicionados à base de cálculo de incidência do adicional previsto no §1º do art. 3º.

§4º. No caso de beneficiário sociedade civil de prestação de serviços, submetida ao regime de tributação de que trata o art. 1º do Decreto-lei nº 2.397, de 21 de dezembro de 1987, o imposto poderá ser compensado com o retido por ocasião do pagamento dos rendimentos aos sócios beneficiários”.

Após diversas alterações ocorridas durante a tramitação legislativa, o projeto foi convertido na Lei nº 9.249/95, cujo art. 9º apresentou a seguinte redação:

“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 de capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, *pro rata* dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP.

§1º O efetivo pagamento ou crédito dos juros fica condicionado à existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados.

§2º Os juros ficarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de quinze por cento, na data do pagamento ou crédito ao beneficiário.

§3º O imposto retido na fonte será considerado:

I - antecipação do devido na declaração de rendimentos, no caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro real;

II - tributação definitiva, no caso de beneficiário pessoa física ou pessoa jurídica não tributada com base no lucro real, inclusive isenta, ressalvado o disposto no §4º;

§4º No caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro presumido ou arbitrado, os juros de que trata este artigo serão adicionados à base de cálculo de incidência do adicional previsto no §1º do art. 3º.

§5º No caso de beneficiário sociedade civil de prestação de serviços, submetida ao regime de tributação de que trata o art. 1º do Decreto-lei nº 2.397, de 21 de dezembro de 1987, o imposto poderá ser compensado com o retido por ocasião do pagamento dos rendimentos aos sócios beneficiários.

§6º No caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro real, o imposto de que trata o §2º poderá ainda ser compensado com o retido por ocasião do pagamento ou crédito de juros, a título de remuneração de capital próprio, a seu titular, sócios ou acionistas.

§7º O valor dos juros pagos ou creditados pela pessoa jurídica, a título de remuneração do capital próprio, poderá ser imputado ao valor dos dividendos de que trata o art. 202 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sem prejuízo do disposto no §2º.

§8º Para os fins de cálculos da remuneração prevista neste artigo, não será considerado o valor da reserva de reavaliação de bens ou direitos da pessoa jurídica, exceto se esta for adicionada na determinação da base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido.

§9º À opção da pessoa jurídica, o valor dos juros a que se refere este artigo poderá ser incorporado ao capital social ou mantido em conta de reserva destinada a aumento de capital, garantida sua dedutibilidade, desde que o imposto de que trata o §2º, assumido pela

pessoa jurídica, seja recolhido no prazo de 15 dias contados a partir da data do encerramento do período-base em que tenha ocorrido a dedução dos referidos juros, não sendo reajustável a base de cálculo nem dedutível o imposto pago para fins de apuração do lucro real e da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro líquido.

§10º O valor da remuneração deduzida, inclusive na forma do parágrafo anterior, deverá ser adicionado ao lucro líquido para determinação da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro líquido".

O uso dos juros sobre o patrimônio líquido não é obrigatório. Faz parte das opções disponíveis ao gestor financeiro da empresa para remunerar o acionista quando a empresa é tributada pelo lucro real.

Originalmente, o art. 9º da Lei 9.249/95 previa que os juros sobre o capital próprio não seriam computados na determinação da base de cálculo da CSL. Entretanto, com emendas recebidas no Congresso, tal benefício financeiro foi eliminado do texto legal, não vigorando durante o ano de 1996.

Em 1996, os juros pagos ou creditados eram tratados como antecipação do devido na declaração de rendimentos, quando o beneficiário dos juros fosse pessoa jurídica tributada com base no lucro real. Neste caso, o rendimento bruto, incluindo o montante recebido e o valor do IRRF, deveria ser registrado como receita e tributado para fins de apuração tanto do lucro real quanto da base de cálculo da CSL. O IRRF, quando classificado como antecipação do devido, possui a natureza contábil de ativo. O IRRF incidente sobre os juros remuneratórios do capital próprio pode ser utilizado, quando o beneficiário é empresa tributada pelo lucro real:

- para ser deduzido do montante do imposto de renda devido pelo beneficiário; ou

- opcionalmente, compensado com o retido por ocasião do pagamento ou crédito de juros, a título de remuneração de capital próprio, a seu titular, sócios ou acionistas.

Quando se tratasse de pessoa física ou pessoa jurídica não tributada pelo lucro real, inclusive isenta, a tributação de IRRF de 15% era considerada definitiva. Neste caso, os juros sobre o capital próprio não eram computados na base de cálculo do lucro presumido ou arbitrado para fins de apuração do lucro presumido ou arbitrado. Quando o beneficiário fosse pessoa física, o valor dos juros, deduzidos do IRRF incidente, era considerado rendimento tributado exclusivamente na fonte pagadora.

2.1.7 ALTERAÇÕES A PARTIR DO ANO DE 1997

A Lei nº 9.430, de 27/12/96, trouxe importantes modificações na legislação a respeito dos juros sobre o capital próprio vigentes nos períodos de apuração a partir de 1997. O art. 78 da Lei nº 9.430/96 deu nova redação ao §1º da Lei nº 9.249/95, trazendo a previsão de que, além dos lucros acumulados, também as reservas de lucros deveriam ser computadas na apuração do limite de dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio.

Na exposição de motivos do Projeto de Lei nº 2.448-A/1996 (p.30119), que resultou na Lei nº 9.430/96, constava que "Tal ajuste se justifica em virtude da natureza econômica das referidas reservas, idêntica à dos lucros acumulados". No mesmo sentido, o voto do relator (p.30377), Deputado Roberto Brant, apresentava que "a natureza econômica da conta 'reserva de lucros' é idêntica à da conta 'lucros acumulados'".

O art. 51 da Lei nº 9.430/96 determinou a adição da receita de juros sobre o capital próprio no lucro presumido ou arbitrado, para efeito da determinação do IRPJ e da CSL devidos. No ordenamento anterior, que vigorou em 1996, tais

receitas não eram computadas no lucro presumido ou arbitrado. O Parágrafo Único do mesmo dispositivo previu que o IRRF de juros sobre o capital próprio seria considerado como antecipação do devido na declaração de rendimentos, ao contrário do que vigorou em 1996, quando era considerado de tributação definitiva. Conseqüentemente, modificou-se o §3º do art. 9º da Lei nº 9.249/95.

O art. 88, Inc. XXVI, da Lei nº 9.430/96, revogou os §§ 4º, 9º e 10 da Lei nº 9.249/95.

O art. 55 da Lei nº 9.430/96 extinguiu a forma especial de tributação prevista no art. 1º do Decreto-lei nº 2.397/87, que tratava das sociedades civis de prestação de serviços profissionais relativos ao exercício de profissão legalmente regulamentada. O art. 88, Inc. XIV, da Lei nº 9.430/96, revogou os arts. 1º e 2º do Decreto-lei nº 2.397/87. Conseqüentemente, foi revogado tacitamente o §5º do art. 9º da Lei nº 9.249/95.

Com isso, a partir de 01-01-97, os dispositivos alterados no art. 9º da Lei nº 9.249/95 ficaram da seguinte forma:

"§1º O efetivo pagamento ou crédito dos juros fica condicionado à existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados e reservas de lucros, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados.

(...)

§3º - O imposto retido na fonte será considerado:

I - antecipação do devido na declaração de rendimentos, no caso de beneficiários pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado (alterado pelo art. 51 da Lei n.º 9.430/96);

II - tributação definitiva, no caso de beneficiário pessoa física ou pessoa jurídica isenta.

§4º - Revogado.

§5º - Revogado.

(...)

§9º - Revogado.

§10 - Revogado".

Não houve modificações no *caput* e nos §§ 2º, 6º e 7º do dispositivo legal. Com as modificações efetuadas, as regras aplicáveis a partir de 01/01/97 passaram a propiciar, em tese, maiores vantagens financeiras às empresas.

A nova redação do §1º do art. 9º da Lei nº 9.249/95, passou a dispor que, a partir de 1997, o efetivo pagamento ou crédito dos juros ficava condicionado à existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados e reservas de lucros, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados.

A maior vantagem financeira propiciada a partir de 1997, entretanto, foi a revogação do §10 do art. 9º da Lei nº 9249/95. Tal norma dispunha que os juros sobre o capital próprio eram indedutíveis na determinação da base de cálculo da CSL. Com a revogação do §10, a partir de 01/01/97 os juros calculados sobre o capital próprio passaram a ser dedutíveis tanto na determinação do lucro real como da base de cálculo da CSL.

Não houve modificações posteriores significativas em relação ao instituto dos juros remuneratórios do capital próprio, inobstante algumas tentativas. Apenas algumas modificações tópicas merecem ser destacadas.

Ficaram isentos de imposto de renda, a partir de 01.01.98, os juros remuneratórios do capital próprio recebidos por fundos de investimento, clubes

de investimento, carteiras administradas e qualquer outra forma de investimento associativo ou coletivo, conforme arts. 28, §10, alínea “b”, 33 e 81, todos da Lei nº 9.532/97.

Outra norma que merece ser destacada é o art. 3º da IN SRF nº 12/99, que reconhece a não-incidência do IRRF sobre os rendimentos de juros remuneratórios do capital próprio pagos ou creditados a pessoa jurídica imune.

Através do art. 8º da MP nº 1.788/98, convertida na Lei nº 9.779/99, foi aumentada para 25%, a partir de 01.01.99, a alíquota de IRRF para os pagamentos a beneficiários residentes ou domiciliados em país com tributação favorecida (paraíso fiscal), definido como “país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima de vinte e cinco por cento”.

2.1.8 TENTATIVAS DE ALTERAÇÃO DA LEGISLAÇÃO

Segundo Gruginski (1997, p.22-4), o deputado Mussa Demes, durante a tramitação da Medida Provisória 1.602/97, que resultou na Lei nº 9.532/97, apresentou emenda para revogar o art. 9º. da Lei nº 9.249/95. Se aprovada tal proposta, haveria eliminação total do benefício fiscal propiciado às empresas a partir do ano de 1998. O contexto de tal proposta, de acordo com o autor (1997, p.11), foi a crise asiática, que obrigou o Brasil a “pôr as contas em ordem”, aumentando receitas e diminuindo despesas. Entretanto, tal emenda não prosperou no texto legal aprovado.

Outra tentativa frustrada de modificação da legislação foi através MP nº 1.788, de 29/12/98, convertida na Lei n.º 9.779, de 19/01/99. A legislação trazia as modificações no imposto de renda que, de praxe, o governo apresenta no final de ano para entrar em vigor no ano subsequente. O art. 14 da MP nº 1.788/98 dispunha que as despesas relativas a juros remuneratórios do capital próprio não seriam dedutíveis para efeito de determinação da base de cálculo da CSL.

Com tal modificação, haveria eliminação do benefício criado através da Lei nº 9.430/96, retornando-se à situação original prevista na Lei nº 9.249/95. Entretanto, tal dispositivo foi revogado pelo art. 15 da MP nº 1.807, de 28/01/99, reeditada com o nº 1.858/99 e com o nº 2.037/00.

Sobre tal tentativa de modificação, Azevedo (1999) argumentou que haveria redução em 24% na vantagem fiscal das empresas, tendo em vista a indedutibilidade dos juros sobre o capital próprio na base de cálculo da CSL.

Outra tentativa de eliminação do instituto dos juros sobre o capital próprio foi verificado no bojo da busca de alternativas para financiamento do aumento do salário mínimo, no ano de 2000. Segundo Informes (2000):

“A comissão mista que analisa a medida provisória (MP nº 2.019) do salário mínimo recebeu do deputado Eduardo Paes (PTB-RJ) o relatório produzido na Câmara que aponta fontes de financiamento para um mínimo superior aos R\$151 fixados pelo governo. (...) Entre as fontes apontadas pelo relatório da comissão da Câmara estão: mudanças na tributação dos juros sobre o capital próprio”.

Não houve modificação na forma de tributação dos juros sobre o capital próprio para financiamento do aumento do salário mínimo no ano de 2000.

Entretanto, segundo Peres e Faria (2000), a proposta de eliminação do benefício fiscal voltou a ter destaque por ocasião da “discussão sobre as fontes para financiar o aumento do salário mínimo no ano de 2001”. De acordo com as articulistas, tal proposta foi lançada pelo Presidente Fernando Henrique Cardoso, por influência dos ministros José Serra (Saúde) e Francisco Dornelles (Trabalho). Entretanto, a discordância a tal modificação, manifestada pelo ministro Pedro Malan (Fazenda) e pelo secretário Everardo Maciel (Receita Federal), acabou prevalecendo, fazendo com que a proposta não prosperasse.

A eliminação da dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio foi apresentada como alternativa para a possível correção da tabela de imposto de renda das pessoas físicas. Segundo Unafisco (2.001), é improcedente a alegação de queda de arrecadação apresentada pelo governo para se opor ao projeto de correção da tabela, pois “poderá ser compensada com a aprovação do Projeto de Lei nº 1.034/1999, que elimina o privilégio resultante da dedução dos juros pagos sobre capital próprio nos lucros tributáveis”.

2.1.9 JUROS REMUNERATÓRIOS DO CAPITAL EM OUTROS PAÍSES

Rolim (1996a, p.110; 1996b, p.235) informa que não foi possível encontrar, através do Direito Comparado, remuneração idêntica à do art. 9º da Lei nº 9.249/95 em outros países.

Martins (1996b, p.438), narra que a figura dos juros remuneratórios do capital próprio é antiga em termos acadêmicos e conceituais, mas "mundialmente é novidade para empresas em operação".

Segundo o autor (1996a, p.431), "seria a primeira vez, que se saiba, que se introduziria, no mundo, a figura do Juro Sobre o Capital Próprio nas empresas em operação".

De acordo com Girardi e Boschi (2000), os juros sobre o capital próprio na forma prevista na Lei nº 9.249/95 foram uma inovação brasileira.

2.2 REVISÃO DA LITERATURA

2.2.1 MOTIVO DA INOVAÇÃO LEGISLATIVA

Entre os parlamentares e articulistas, duas correntes básicas podem ser discernidas para identificar a motivação para o dispositivo legal do art. 9º da Lei nº 9.249/95: uma defendendo que a motivação foi o tratamento isonômico para a dedutibilidade fiscal dos rendimentos do capital próprio e do capital de terceiros; outra defendendo que a causa da inovação legislativa foi a extinção da correção monetária do balanço, conforme art. 4º da Lei nº 9.249/95.

O tratamento isonômico entre os rendimentos do capital próprio e do capital de terceiros foi a razão apontada na exposição de motivos do Projeto de Lei nº 913/95 (1995, p.21485) para inserção de uma forma mais ampla, na legislação nacional, dos juros sobre o capital próprio. O projeto de lei, que resultou na Lei nº 9.249/95, trazia a seguinte redação nos itens 10 e 11 da exposição de motivos:

"10. Com vistas a equiparar a tributação dos diversos tipos de rendimentos do capital, o Projeto introduz a possibilidade de remuneração do capital próprio investido na atividade produtiva, permitindo a dedução dos juros pagos ao acionista, até o limite da variação da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP; (...)

11. A permissão da dedução de juros pagos ao acionista, até o limite proposto, em especial, deverá provocar um incremento das aplicações produtivas nas empresas brasileiras, capacitando-as a elevar o nível de investimentos, sem endividamento, com evidentes vantagens no que se refere à geração de empregos e ao crescimento sustentado da economia. Objetivo a ser atingido mediante a adoção de política tributária moderna e compatível com aquela praticada pelos demais países emergentes, que competem com o Brasil na captação de recursos internacionais para investimento".

Acatando a concepção de que o fundamento da norma instituidora dos juros remuneratórios do capital foi o tratamento isonômico entre o capital próprio e de terceiros, constam os entendimentos a seguir narrados.

O relator do Projeto de Lei nº 913/95, Deputado Antonio Kandir, em Reunião realizada em 31/10/95 (1995, p.04529), narrou que, entre duas empresas gozando das mesmas condições de tamanho e mercado, sendo uma endividada e outra capitalizada, o sistema tributário então vigente beneficiava a empresa endividada, ao permitir a dedução dos juros sobre o capital de terceiros.

No relatório apresentado, Kandir, *apud* Pastorello (1996, p.73) e *apud* Rolim (1996a, p.111; 1996b, p.236), relacionava o seguinte a respeito do art. 9º do Projeto de Lei nº 913/95, posteriormente convertido na Lei nº 9.249/95:

"A medida visa a estimular o auto-financiamento das empresas, pela redução da diferença de tratamento que a atual legislação confere ao capital próprio e ao capital de terceiros. Como se sabe, os juros sobre empréstimos (capital de terceiros) são dedutíveis na determinação da base de cálculo do imposto de renda, enquanto os encargos implícitos sobre a parcela do capital próprio não podem ser deduzidos.

Com isso, a empresa que se financia de forma preponderante com empréstimos de terceiros tem a vantagem comparativa com outra empresa do mesmo porte, que opere no mesmo setor, mas que prefira financiar-se com capital próprio, pois que a primeira deverá pagar menos imposto de renda do que a segunda. (...) Os encargos implícitos sobre o capital próprio consistem no seu custo de oportunidade, vale dizer, no custo equivalente ao quanto renderia se aplicado no mercado financeiro)". (grifo nosso)

Segundo Gruginski (1997, p. 23), a igualdade de tratamento fiscal do custo do capital próprio e do custo do capital de terceiros é o respaldo para a dedução dos juros sobre o patrimônio líquido.

Rolim (1996a, p.111) diz que a justificativa jurídica para a remuneração dos juros sobre o capital próprio é a redução da desigualdade de tratamento entre as empresas que se financiam com capital dos sócios ou acionistas e aquelas que usam empréstimos de terceiros, a fim de incentivar o auto-financiamento das sociedades.

Torres (1997, p.113) diz que o legislador procurou equalizar a carga fiscal entre o capital próprio e o capital de empréstimo, permitindo a dedução dos juros sobre o capital próprio. Defende que se trata "de uma medida típica de Países em desenvolvimento, por ser útil apenas quando um Estado pretende aumentar a liquidez das empresas e promover a formação do capital próprio, em lugar de fomentar o uso de capital-empréstimo".

Guerreiro (1996, p.205-6) advoga que a criação dos juros sobre o capital próprio não foi motivada pela extinção do sistema de correção monetária das demonstrações financeiras. Alega que a motivação foi a tentativa de reversão do fenômeno então observado, que era a substituição do capital de risco pelo capital de empréstimo. Narra que, até 31.12.91, vigorou o imposto de renda suplementar, incidente sobre lucros distribuídos a residentes ou domiciliados no exterior excedentes à média anual de 12% do investimento estrangeiro registrado junto ao Banco Central do Brasil (BACEN). As alíquotas do imposto variavam entre 40% e 60%. Havia, portanto, a necessidade do investidor estrangeiro manter elevados valores na conta Capital. O dispositivo foi revogado pelo art. 76 da Lei nº 8.383/91.

Guerreiro (1996, p.206) conclui que, a partir do ano de 1992, passou a não haver necessidade de manutenção de investimentos estrangeiros na conta Capital, sendo os valores transferidos para a conta de mútuo. Como vantagens da manutenção de mútuo em substituição ao Capital, diz que os juros do mútuo eram dedutíveis para fins tributários, o que não acontecia com a remuneração do investimento se mantido como capital próprio. Conseqüentemente,

verificou-se, no Brasil, a migração do capital de risco pelo capital de empréstimo, o que foi nocivo para o balanço de pagamento do País. Conclui a articulista que esse contexto constrangeu o Governo a dar tratamento igualitário a todas as formas de remuneração do capital, seja na forma de lucros, dividendos ou juros.

Acatando a tese de que a motivação da instituição dos juros sobre o capital próprio foi a extinção da correção monetária do balanço, perfilam os entendimentos a seguir apresentados.

O relator do Projeto de Lei, Kandir, *apud* Pastorello (1996, p.73), relacionava a extinção da correção monetária do balanço à dedução dos juros sobre o capital próprio:

"Para a justa avaliação do patrimônio, as empresas continuarão a dispor do mecanismo de reavaliação do ativo (Decreto-lei nº 1.598/77, arts. 35 a 37). Essa faculdade, de efeitos fiscais neutros, é de uso constante (...). As empresas capitalizadas deixarão, é verdade, de apropriar, a débito de resultados, a variação monetária sobre a parcela do patrimônio líquido que exceder ao ativo permanente, vale dizer, a grosso modo, a variação monetária do capital de giro próprio. Mas a medida não deverá trazer prejuízos às empresas, devido à possibilidade, que se abre no art. 9º, de dedução dos juros pagos a título de remuneração de capital próprio".

Prosseguindo o relatório, Kandir *apud* Pastorello (1996, p.73) narrava ainda o seguinte, relacionando os juros sobre o capital próprio e a extinção da correção monetária do balanço:

"Como a variação da TJLP tende a convergir com a variação da inflação, pode-se dizer que a dedução dos encargos, calculados sobre o capital próprio, pela variação da TJLP, tende a equalizar o tratamento do capital próprio com o tratamento dispensado ao capital

de terceiros. Observa-se, ainda, que como mera consequência do critério de se avaliar o montante dos encargos implícitos sobre o capital próprio em função da variação da TJLP, convergente com a variação da taxa inflacionária, a dedução desses encargos, na determinação da base de cálculo do imposto de renda, deverá suprir, se for o caso, a falta da correção monetária sobre o patrimônio líquido. Em contrapartida, a falta de correção monetária do ativo permanente deverá ser compensada, ao longo do tempo, pela diminuição do valor de depreciações e amortizações e pelo aumento do valor dos ganhos de capital na eventual alienação de bens e direitos".

Fabretti (1999, p.291) alinha-se entre os defensores de que a extinção da correção monetária das demonstrações financeiras foi a causa da criação do art. 9º da Lei nº 9.249/95.

Segundo Martins *et al.* (2001, p.234), os juros sobre o capital próprio podem “funcionar como um substituto das técnicas de correção monetária das demonstrações contábeis”. Segundo consta na obra, “Foi implementado um jogo político, para reconhecer, mesmo que parcialmente, os efeitos da inflação existente. Seu resultado foi a promulgação da Lei nº 9.249/95, que estabeleceu a adoção dos juros sobre o capital próprio para as empresas brasileiras”.

Alguns autores apresentam argumentos contrários, isto é, no sentido de dissociar a possível relação entre a extinção da correção monetária do balanço e a adoção da remuneração do capital próprio através de juros.

Em um período bastante anterior à Lei nº 9.249/95, Martins (1983, p.159-158) associava os institutos da correção monetária do balanço e dos juros remuneratórios do capital próprio como não mutuamente excludentes. O autor argumentava que o investidor deveria receber primeiro a correção do valor investido, o que era feito pelo sistema de correção monetária. Depois, deveria

ser ainda registrado um juro mínimo sobre o valor corrigido, a fim de se separar quanto da remuneração não era lucro. Concluía dizendo que “a Contabilidade, infelizmente, não admite ainda, como regra, a contabilização desse juro do capital próprio”.

Rolim (1996a, p.119) taxativamente argumenta que a revogação da legislação acerca da correção monetária do balanço não foi a justificativa para a adoção da remuneração do capital próprio através de juros, por não haver relação legal formal entre os institutos, e nem efeitos semelhantes. Defende, no mesmo sentido que Martins (1983, p.159-158), que ambos os institutos podem e devem ser adotados conjuntamente.

Higuchi e Higuchi (1996, p.21) entendiam que a extinção da correção monetária do balanço estava relacionada à redução das alíquotas do IRPJ e adicional.

Entendimento semelhante é o de Machado (1996, p.88-9), quando afirma que a desvantagem provocada pela extinção da correção monetária do balanço às empresas que operam com capital próprio pode ser compensada pela redução da alíquota.

Oliveira (1996a, p.167;1996b, p.35) entende que o intuito do legislador, ao revogar os dispositivos que fundamentava o instituto da correção monetária do balanço, era integrar o sistema tributário na política de desindexação total da economia brasileira.

Tais argumentos constavam na exposição de motivos do Projeto de Lei nº 913/95, nos seguintes termos (1995, p.21485):

"3. Nesse sentido, a proposição extingue os efeitos da correção monetária das demonstrações financeiras - inclusive para fins

societários -, combinando a medida com expressiva redução de alíquotas (arts.1º ao 5º).

(...)

5. Os elevados índices de inflação exigiram a criação de poderosos instrumentos de indexação que, com o Plano Real e a estabilização da economia, estão sendo gradualmente eliminados.

6. O processo de desregulamentação da indexação de salários está em curso e da mesma forma com relação aos demais preços da economia, como por exemplo preços públicos, juros e câmbio. Restam, entretanto, ativos indexados, de que são exemplos o patrimônio das empresas e os créditos de natureza tributária.

7. A extinção da correção monetária do balanço simplifica consideravelmente a apuração da base tributável e reduz a possibilidade de planejamento fiscal".

2.2.2 NATUREZA DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

Quanto à natureza, verifica-se que há autores englobados em duas linhas básicas: alguns imputam aos juros sobre o capital própria a natureza de despesa operacional financeira (para a pessoa jurídica que pagar), e rendimento financeiro (para o beneficiário); outros entendem-no como sendo uma forma de distribuição de resultados, na forma de dividendos distribuídos ou lucros capitalizados.

Segundo Rolim (1996a, p.110), a importância da definição da natureza do instituto criado pelo art. 9º da Lei nº 9.249/95 é que, embora tanto os dividendos quanto os juros sejam rendimentos do capital, têm tratamento fiscal diferenciado no campo interno e internacional.

Entre os autores que compreendem que os juros remuneratórios do capital próprio têm natureza de despesa financeira para a empresa, e receita financeira para o beneficiário, constam os entendimentos a seguir descritos.

Rolim (1996a, p.115) entende que os juros limitados à TJLP, sob o ponto de vista econômico e jurídico, constituem despesa financeira para a empresa e remuneração do capital (juros) para os beneficiários. Isso porque entende que o capital próprio apresenta um custo de oportunidade, representando um passivo da pessoa jurídica para com os sócios ou acionistas. Como conseqüência da natureza de despesa financeira, defende que os juros devem ser dedutíveis na apuração do IRPJ e para a contribuição social sobre o lucro (CSL). Caso os juros remuneratórios do capital tivessem a natureza de dividendos, sua dedutibilidade para fins de IRPJ seria um favor fiscal, não extensível à apuração da CSL, exceto por lei expressa.

No mesmo sentido alinha-se Guerreiro (1996, p.209), que também considera os juros sobre o capital próprio como despesa/encargo para a empresa.

Entre os autores que compreendem os juros sobre o capital próprio como uma forma de dividendos, estão alinhados os seguintes.

Torres (1997, p.113-6) caracteriza os juros sobre o capital próprio como uma espécie de dividendo, e não como despesa financeira. O argumento para tal conclusão é que os juros não são fixos, dependem da existência de lucros, podem ser convertidos em ações, e os índices (TJLP) são inferiores aos praticados entre pessoas não vinculadas.

Outro defensor de tal concepção é Xavier (1997, p.7-11). Seu argumento é que juros, conforme art. 192, §3º, da Constituição Federal, são conceituados como remuneração de concessão de crédito. Defende que a expressão 'juros sobre o capital próprio' é imprópria, pois não se trata, efetivamente, de juros. Segundo o autor, a verdadeira natureza do instituto criado pelo art. 9º da Lei nº

9.249/95 é de resultado distribuível, que pode ser distribuído aos sócios ou capitalizado. Defende que, no caso de ser distribuído aos sócios, o rendimento tem a natureza de dividendos. Já a capitalização pode ser imediata, por via de aumento de capital, ou futura, mediante a manutenção de conta de reserva para futuro aumento de capital.

Xavier (1997, p.8-9) diz que “a taxa de juros de longo prazo é apenas um dos parâmetros para o cálculo de importância dedutível para efeitos fiscais, parâmetro esse calculado sobre as contas do patrimônio líquido”. Assim, segundo o autor, o regime previsto no art. 9º da Lei nº 9.249/95 é apenas uma opção para os lucros distribuíveis.

Silva (1997, p.80) acredita que o juro sobre o capital próprio tem “jeito” de lucro ou dividendo distribuído. Entretanto, ante a determinação legal, e para que não haja problemas com a fiscalização, recomenda que os juros sobre o capital próprio sejam tratados como tendo natureza de interesse financeiro.

2.2.3 ENTENDIMENTOS DOS ÓRGÃOS PÚBLICOS

Além dos autores, os próprios órgãos da administração pública manifestaram entendimentos divergentes a respeito da natureza do instituto criado pelo art. 9º da Lei nº 9.249/95. Poucos dias após a publicação da lei, a CVM entendeu que “na forma em que os juros sobre o capital próprio foram introduzidos pela referida lei, se assemelhando à figura do dividendo” (Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 02/96, de 22/01/96). Para a SRF, “os juros (...) deverão ser registrados em contrapartida de despesas financeiras” (IN SRF nº 11/96, de 22/02/96, art. 30, Parágrafo Único).

De forma geral, os atos lavrados pela SRF têm o pressuposto de que os juros remuneratórios do capital têm natureza de despesas financeiras. A IN SRF nº 11/96, que determinava, no Parágrafo Único do art. 30, que os juros sobre o

capital próprio, pagos ou creditados, ainda que imputados aos dividendos ou quando creditados à conta de reserva específica, deveriam ser registrados em contrapartida de despesas financeiras. Posteriormente, a IN SRF nº 93/97 previu que somente teriam dedutibilidade fiscal os juros sobre o capital próprio pagos ou creditados, não sendo dedutíveis os montantes incorporados ao capital social ou mantidos em conta de reserva destinada a aumento de capital.

Finalmente, o art. 1º da IN SRF nº 41/98 previu que, para efeito de dedutibilidade, os juros deveriam ser registrados como despesa, na escrituração contábil da pessoa jurídica, em contrapartida a passivo exigível representativo de direito de crédito do beneficiário. Modificando entendimento anteriormente manifestado, o ato prescreveu que tal valor, líquido do IRRF, poderia ser utilizado para integralização de aumento de capital na empresa, sem prejuízo da dedutibilidade da despesa, tanto para efeito de lucro real, quanto da base de cálculo da CSL.

A CVM configurou seu entendimento sobre a natureza dos juros sobre o capital próprio através do Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 02/96, comparando-o aos dividendos. De acordo com o órgão, a contrapartida dos juros deveria ser contabilizada como uma distribuição de resultados, diretamente à conta de lucros acumulados.

A CVM confirmou seu entendimento através da Deliberação nº 207, de 13/12/96. Naquele diploma, a CVM determinou que:

“I – Os juros pagos ou creditados pelas companhias abertas, a título de remuneração do capital próprio, na forma do art. 9º da Lei nº 9.249/95, devem ser contabilizados diretamente à conta de Lucros Acumulados, sem afetar o resultado do exercício.

(...)

V - Os juros pagos ou creditados somente poderão ser imputados ao dividendo mínimo, previsto no artigo 202 da Lei nº 6.404/76, pelo seu valor líquido do imposto de renda na fonte.

VI – Em nota explicativa às demonstrações financeiras e às informações trimestrais (ITR's) deverão ser informados os critérios utilizados para determinação desses juros, as políticas adotadas para sua distribuição, o montante do imposto de renda incidente e, quando aplicável, os seus efeitos sobre os dividendos obrigatórios.

(...)

VIII – Caso a companhia opte, para fins de atendimento às disposições tributárias, por contabilizar os juros sobre o capital próprio pagos/creditados ou recebidos/auferidos como despesa ou receita financeira, deverá proceder à reversão desses valores, nos registros mercantis, de forma a que o lucro líquido ou o prejuízo do exercício seja o apurado nos termos desta Deliberação.

IX – A reversão, de que trata o item anterior, poderá ser evidenciada na última linha da demonstração do resultado antes do saldo da conta do lucro líquido ou prejuízo do exercício”.

Verifica-se um aparente conflito entre a norma da SRF e da CVM. Higuchi e Higuchi (1997, p.50) alegavam que as companhias que seguissem a Deliberação CVM nº 207/96 correriam o risco de terem glosadas as deduções de juros sobre o capital próprio. Entretanto, verifica-se que as normas podem ser compatibilizadas.

É possível que o tratamento determinado pela CVM em não considerar os juros sobre o capital próprio como despesas financeiras tenha por objetivo não afetar as participações e destinações apuradas com base no lucro societário, dentre elas os dividendos. Tal assunto é exposto mais detalhadamente na apresentação do modelo de avaliação proposto.

Como exemplo, considera-se que uma determinada companhia tenha, em determinado período de apuração, os seguintes dados:

- Lucro líquido antes da imputação dos juros sobre o capital próprio – R\$1.200.000 (receitas de R\$10.000.000 e despesas de R\$8.800.000);
- Valor apurado de juros sobre o capital próprio – R\$200.000;
- Dividendos – 25% do lucro líquido ajustado;

É facultativo o registro dos juros sobre o capital próprio para remunerar o acionista. Sem o registro dos juros sobre o capital próprio, e desconsiderando as deduções do resultado (IRPJ e CSL), as participações no resultado do exercício e outras destinações do lucro líquido, os dividendos seriam assim determinados:

- Dividendos a pagar = $R\$1.200.000 \times 25\% = R\300.000

Os dividendos determinados com base em resultados apurados a partir de 1996 são rendimentos isentos. Portanto, o valor líquido da remuneração do acionista seria R\$300.000.

Caso a empresa optasse pelo uso dos juros remuneratórios do capital próprio, e considerando que fossem tratados como despesa financeira, haveria uma redução do lucro líquido do exercício para R\$1.000.000 (R\$1.200.000 – R\$200.000), sendo os dividendos assim demonstrados:

- Dividendos apurados = $R\$1.000.000 \times 25\% = R\250.000

De acordo com o §7º do art. 9º da Lei nº 9.249/95, o valor dos juros pagos ou creditados pela pessoa jurídica, a título de remuneração do capital próprio, pode ser imputado ao valor dos dividendos. Dessa forma, a remuneração do acionista seria:

➤ Dividendos apurados	R\$250.000
➤ (-) Juros sobre o capital próprio a pagar	<u>(R\$200.000)</u>
➤ Dividendos a pagar	R\$50.000

Conforme observado, após o registro dos juros remuneratórios do capital próprio, a remuneração bruta do acionista seria reduzida de R\$300.000 para R\$250.000.

Sobre os juros incide IRRF, à alíquota de 15% ($R\$200.000 \times 15\% = R\30.000). Verifica-se que a remuneração líquida do acionista seria reduzida de R\$300.000 para R\$220.000, sendo:

- R\$50.000 – dividendos a pagar;
- R\$170.000 – valor líquido de JCP, já descontado do IRRF (R\$30.000).

A solução lavrada na Deliberação CVM nº 207/96 foi que, quando registrados como despesa ou receita operacional, os juros sobre o capital próprio devem ser revertidos do resultado do exercício. No caso de juros pagos ou creditados, podem ser imputados aos dividendos pelo seu valor líquido do IRRF. Dessa forma a DRE do exemplo ficaria, de forma simplificada, assim apresentada, na forma da Deliberação CVM nº 207/96:

Demonstração do Resultado do Exercício do ano de XX (em R\$):		
	Com os JCP	Sem os JCP
Receitas	10.000.000	10.000.000
(-) Despesas	(8.800.000)	8.800.000
(-) Juros sobre o capital próprio	(200.000)	0
Lucro líquido (antes da reversão dos JCP)	1.000.000	1.200.000
(+) Reversão dos JCP	200.000	0
Lucro líquido do exercício	1.200.000	1.200.000

Através da reversão dos juros sobre o capital próprio, a CVM pretendeu manter o mesmo nível remuneratório dos acionistas, através do uso conjugado de dividendos e de JCP. Entretanto, como se verá em um tópico próprio (2.5.5), é possível que o uso dos juros remuneratórios do capital aumente a remuneração dos acionistas.

Para compatibilização das normas da SRF e da CVM, os juros sobre o capital próprio podem ser registrados na escrituração contábil, inicialmente, como despesas financeiras, em contrapartida a juros a pagar a sócios, a fim de cumprir as normas fiscais. Posteriormente, as despesas financeiras com juros podem ser estornadas e transferidas a débito da conta de lucros acumulados, a fim de atender às determinações da CVM. Finalmente, para gozar do benefício de dedutibilidade fiscal, podem ser excluídas do lucro líquido para efeito da apuração do lucro real e da base de cálculo da CSL.

Neste sentido é o entendimento manifestado pela SRRF/7^a RF, através de resposta a consulta formulada, conforme Decisão nº 68, de 06/03/98. O órgão entendeu que os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, sob o fundamento de remuneração do capital próprio, que não tenham sido computados na apuração do lucro líquido do exercício, poderão ser excluídos para fins de determinação do lucro real.

No processo legislativo, tal solução não foi acatada na redação do texto legal. No relatório lavrado sobre o então projeto de lei, o Deputado Antonio Kandir, *apud* Rolim (1996a, p.112), se manifestou no sentido de que "Não tivemos condições de acolher as sugestões que propunham a dedução dos juros como mero ajuste de exclusão do lucro líquido, para determinação do lucro real, independentemente de seu pagamento ou crédito a sócios ou acionistas". Entretanto, as diversas interpretações ocorridas na aplicação do instituto conduziram a um caminho não previsto na gênese da lei.

Por fim, a Circular nº 2.722, de 25-09-96, BACEN estabeleceu condições para remessa ou capitalização de juros a título de remuneração do patrimônio líquido de que trata o art. 9º da Lei nº 9.249/95. Tanto a remessa como a capitalização não poderão exceder o valor dedutível na apuração do lucro real para efeitos do imposto de renda.

2.2.4 EFEITOS NAS EMPRESAS E RESPECTIVOS BENEFICIÁRIOS

Silva (1997, p.79-80) esclarece que os juros sobre o capital próprio são dedutíveis para fins de IRPJ e, a partir de 01/01/97, também para fins da CSL. Quando pagos ou creditados, acarretam incidência de IRRF à alíquota de 15%. Os dividendos, embora sejam rendimentos isentos (desde 01/01/96), não são dedutíveis para fins fiscais. A dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio acarreta economia do IRPJ (15%), da CSL (à época era 8%) e, se for o caso, do adicional de imposto de renda (10%).

Silva (1997, p.79-80) constata que, em contrapartida ao valor registrado como despesa na investida, haverá o correspondente registro de receita tributada na pessoa jurídica que o recebe. Portanto, a vantagem fiscal obtida na fonte pagadora do rendimento poderá ser anulada na beneficiária, quando se tratar de um grupo de empresas. Conclui que "a vantagem fiscal só será alcançada quando o beneficiário final do juro for pessoa física, ou pessoa jurídica com prejuízo ou ainda um residente ou domiciliado no exterior".

Martins (1996a, p.430) vislumbrou possíveis perdas no período de apuração de 1996, caso a empresa tivesse como sócio ou acionista outra pessoa jurídica tributada pelo lucro real. Isso porque, na investida que registrasse despesa com os juros sobre o capital próprio, haveria dedutibilidade fiscal para o IRPJ, e não para a CSL. Na investidora, os juros seriam registrados como receitas e tributadas para fins de IRPJ e CSL. Nesse caso, a tributação somada de ambas as empresas (investida e investidora) poderia ser superior à propiciada

pelo não exercício da opção fiscal de uso dos juros remuneratórios do capital. Conclui que "O benefício fiscal existe para as empresas que estão sendo abrangidas pelo adicional do Imposto de Renda e que têm como sócios pessoas físicas ou sócios no exterior (físicas ou jurídicas), dependendo da legislação fiscal no seu país".

O entendimento de Martins foi lavrado anteriormente à Lei nº 9.430/96, que estabeleceu a dedutibilidade da despesa com os juros sobre o capital próprio para fins de apuração da base de cálculo da CSL.

Segundo Gruginski (1997, p.23), a distribuição dos juros remuneratórios do capital próprio sujeita a empresa ao IRRF de 15% do seu valor. Entretanto, propicia à empresa redução do IRPJ e da CSL, num total de aproximadamente 43%, no caso de instituição financeira, e de 33%, no caso de empresa de outro ramo. O autor conclui que o uso dos juros sobre o capital próprio rende uma economia tributária da ordem de 28% ou 18%, respectivamente.

Higuchi e Higuchi (1996, p.22-3) alegavam, em relação ao ano de 1996, que no caso de empresas sujeitas ao adicional, a economia tributária era de apenas 10%. Havia economia apenas do IRPJ (15%) e do adicional de imposto de renda (10%), já que os juros eram indedutíveis para apuração da CLS. Em contrapartida, os juros sofriam uma tributação de 15% de IRRF. Prosseguindo, os autores argumentam que poderiam ocorrer situações de agravamento da carga tributária, no caso de pessoa jurídica não sujeita ao adicional remunerar, através de juros, os respectivos sócios ou acionistas pessoas jurídicas sujeitas ao adicional. Tratando-se de grupos econômicos, havia necessidade de muita atenção ao planejamento econômico, tendo em vista que o ônus tributário propiciado pelo uso dos juros remuneratórios do capital poderia se elevar, principalmente devido à indedutibilidade para fins de apuração da CSL.

Para os períodos de apuração de 1997 em diante, Higuchi e Higuchi (1997, p.47-8) dizem que a principal alteração foi a revogação do §10 do art. 9º da Lei

nº 9.249/95. Com isso, os juros sobre o capital próprio passaram a ser dedutíveis tanto na determinação do lucro real quanto da base de cálculo da CSL. Assim, argumentam que as pessoas jurídicas não sujeitas ao adicional de 10% passaram a ter vantagem fiscal de 8% na CSL, enquanto as empresas sujeitas ao adicional auferiram vantagem fiscal de 18% (8% da CSL, e 10% do adicional do IRPJ). Concluem que as instituições financeiras poderiam auferir maior vantagem fiscal, tendo em vista que a alíquota da CSL a elas aplicável era de 18%.

Brito (1999, p.64-5) opina que o pagamento de juros sobre o capital próprio representa, em certos casos, uma alternativa para redução da carga tributária. Entretanto, a análise da possível vantagem deve ser feita mediante análise do beneficiário dos rendimentos. Resumidamente, relaciona o efeito fiscal com a natureza do beneficiário, da seguinte forma:

- Pessoa física – ganho fiscal em qualquer situação.
- Pessoa jurídica com prejuízo fiscal e base de cálculo negativa da CSL – ganho fiscal em qualquer situação.
- Pessoa jurídica tributada pelo lucro presumido - analisar a incidência do adicional.
- Pessoa jurídica com lucro real e base de cálculo positiva da CSL - analisar a incidência do adicional.

Neves e Viceconti (2000, p.364-5; 2001, p.169) tecem considerações sobre a conveniência da distribuição de juros sobre o capital próprio sob o ponto de vista do ônus tributário. Argumentam que, quando se tratar de beneficiário pessoa física, os juros sobre o capital próprio proporcionarão menor carga tributária, tendo em vista que o ônus de 15% de IRRF é compensado com o abatimento do IRPJ, na mesma alíquota. Haverá, nesse caso, economia da CSL. Quando a fonte pagadora for pessoa jurídica sujeita ao adicional de 10%, a economia tributária é maior, de acordo com os autores.

Neves e Viceconti (2000, p.365-6; 2001, p.169-70) analisam que, quando a pessoa jurídica investida (fonte pagadora) e a pessoa jurídica investidora (beneficiária) não estiverem sujeitas ao adicional do IRPJ, é indiferente efetuar a remuneração do capital próprio, do ponto de vista do ônus tributário. Narram que a mesma situação vai ocorrer se a pessoa jurídica pagadora e a pessoa jurídica beneficiária estiverem sujeitas ao adicional.

Finalmente, Neves e Viceconti (2000, p.366; 2001, p.170) argumentam que, se a pessoa jurídica recebedora não estiver sujeita ao adicional e a pessoa jurídica pagadora estiver, haverá economia tributária de 10%. No caso contrário, se a fonte pagadora não estiver sujeita ao adicional e a pessoa jurídica beneficiária estiver, não é conveniente efetuar a distribuição, opinam os autores.

2.2.5 RESTRIÇÕES E PONTOS NEGATIVOS DA LEGISLAÇÃO

As restrições e pontos negativos da legislação, segundo opinião de pesquisadores e articulistas, podem ser agrupadas em dois blocos. O primeiro corresponde às restrições e pontos negativos sob o ponto de vista da empresa, dos analistas de mercado e dos particulares de forma geral. O segundo corresponde aos aspectos negativos sob o ponto de vista do Estado brasileiro.

Com relação à empresa e usuários particulares de forma geral, constam as restrições e pontos negativos a seguir enunciados.

Poucos dias após a publicação da Lei nº 9.249/95, através do Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 02/96, a CVM lavrou seu entendimento a respeito do seu art. 9º, tecendo algumas considerações elogiosas sobre a norma, nos seguintes termos:

"A aplicação dos juros computados sobre o capital próprio é um conceito bastante avançado, em termos de apuração dos resultados

de uma empresa. A contabilização desse custo de capital próprio aproxima bastante o chamado lucro contábil da figura do lucro econômico, dentro da idéia correta de que lucro verdadeiro é aquele que a empresa produziu após a remuneração de todos os seus custos de capitais, inclusive o capital próprio".

Entretanto, no mesmo ato, houve críticas a alguns aspectos da norma legal. Segundo a CVM, a contabilização dos juros como despesa do período provocaria incomparabilidade entre os resultados das companhias e distorções no conceito de lucro econômico, devido a: "i) serem os juros opcionais; ii) estarem condicionados à existência de lucro no exercício ou lucros acumulados, em dobro do seu valor; iii) estarem limitados à variação da TJLP".

Para o usuário externo das informações contábeis, a opção cria um complicador adicional para o entendimento e comparabilidade da situação econômico-financeira-patrimonial das empresas. Já a limitação à variação da TJLP pode ser um desvirtuamento do conceito de lucro econômico, pois a taxa de juros de remuneração para atrair o investidor pode ser superior.

Segundo Martins (1996c, p.510-509), as principais restrições impostas ao uso dos juros sobre o capital próprio são as seguintes:

- **"utilização da taxa de juros de longo prazo (TJLP) para cálculos dos juros;**
- **efetivo pagamento ou crédito dos juros fica condicionado à existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados;**
- **os juros ficam sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, à alíquota de 15%, na data do pagamento ou crédito ao beneficiário;**
- **para efeito do cálculo dessa remuneração, não será considerado o valor da reserva de reavaliação de bens e direitos, exceto se esta**

for adicionada na determinação da base de cálculo do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o lucro;

- (...)
- **à opção da pessoa jurídica, o valor dos juros poderá ser capitalizado (incorporado ao capital social) ou mantido em conta de reserva destinada ao futuro aumento de capital, garantida a sua dedutibilidade, desde que o imposto seja pago nos prazos estabelecidos;**
- **valor da remuneração deduzida deverá ser adicionado ao lucro líquido para efeito de determinação da base de cálculo Contribuição Social sobre o lucro".**

A primeira restrição havia sido observada pela CVM. A segunda restrição (limitação a 50% dos lucros, ou 50% dos lucros acumulados) não constava na redação original do Projeto de Lei do Poder Executivo, tendo sido acrescentada na tramitação no Poder Legislativo. Posteriormente, houve uma modificação na norma, através da Lei nº 9.430/96, aumentando o limite para 50% dos lucros acumulados somados às reservas de lucros. As duas últimas restrições só vigoraram durante o ano de 1996.

Higuchi e Higuchi (1996, p.22) se manifestaram no sentido de que a restrição do limite de dedutibilidade dos juros a metade do lucro líquido do próprio período base, ou metade dos lucros acumulados, implica em maior ônus tributário para as empresas de grande patrimônio líquido e pequena margem de lucro, tendo em vista a extinção da correção monetária.

Martins (1996a, p.430) narra que a opção de utilizar, ou não, os juros para remunerar o capital próprio, cria problemas para fins de análise dos usuários externos, pois umas registrariam os juros como despesas operacionais, e outras não.

No segundo bloco de aspectos negativos da legislação, registra-se o entendimento de autores e articulistas sob a ótica do Estado brasileiro. Trata-

se da possível tributação, no exterior, da economia tributária propiciada no Brasil, no caso de pessoas jurídicas que sejam subsidiárias de empresas sediadas no exterior.

A legislação tributária brasileira referente ao IRPJ adota o princípio da universalidade de tributação. Tal princípio foi lavrado nos arts. 25 e 26 da Lei nº 9.249/95. Segundo este princípio, são tributados, no país, os rendimentos e ganhos de capital auferidos no exterior pela empresa ou por suas filiais, sucursais, controladas e coligadas. Em contrapartida, é compensado, no país, o imposto de renda incidente, no exterior, sobre os lucros, rendimentos e ganhos de capital.

Gruginski (1997, p.23) narra que a legislação da maioria dos países, tal como a legislação brasileira, sujeita os rendimentos auferidos no exterior à tributação pelas alíquotas internas, ao mesmo tempo em que admite a compensação do imposto pago no exterior. Assim, segundo o autor, os juros sobre o capital próprio remetidos ao exterior pelas empresas sediadas no Brasil são tributados nos países destinatários às alíquotas de 33% ou mais, sendo admitida a compensação dos 15% pagos no Brasil. Conclui o articulista que “a parcela do imposto que deixou de ser paga no país (a diferença entre 33%, ou mais, e 15%) é paga no exterior”.

Gaspari (1999) apresenta opinião semelhante à manifestada por Gruginski. Diz, como exemplo, que os Estados Unidos tributam à alíquota de 30% os lucros resultantes de dividendos. Como os juros sobre o capital próprio sofrem incidência de IRRF de 15% no Brasil, a parcela de 15% dispensada pelo Estado brasileiro é embolsada pelo Estado americano.

Finalmente, Gaspari (1999) conclui que a extinção da dedutibilidade fiscal dos juros sobre o capital próprio poderia levar aos cofres públicos, no Brasil, o montante de R\$2 bilhões por ano.

2.2.6 COMPARABILIDADE DOS RESULTADOS

O registro facultativo dos juros sobre o capital próprio como despesas financeiras, conforme a Lei nº 9.249/95, pode prejudicar a comparabilidade das demonstrações contábeis das empresas, já que se trata de uma opção fiscal. Tal situação pode acarretar prejuízo na confrontação dos resultados e na mensuração do desempenho das diversas empresas. Sendo opção fiscal, é possível que algumas empresas empreguem o instituto enquanto outras não o utilizem.

Mesmo para as que utilizarem os juros remuneratórios do capital, é possível que algumas estejam sujeitas ao limite de metade do lucro líquido do exercício, outras estejam submetidas ao limite de metade dos lucros acumulados, enquanto outras não estejam vinculadas a nenhum dos dois limites.

Um outro problema poderia ser o uso de diversos índices de juros. Tal questão não é contemplada nesta dissertação, visto que há a premissa de que as empresas utilizem a TJLP, conforme disposto no art. 9º da Lei nº 9.249/95.

Para minorar o efeito pernicioso da faculdade de uso dos juros remuneratórios do capital próprio sobre a comparabilidade do resultado das empresas, há dois grupos de entendimentos possíveis. O primeiro é que os juros sobre o capital próprio não devem ser apresentados como despesa na DRE. Mesmo quando registrados como despesa na escrituração contábil, devem ser estornados. Dessa forma, o analista pode comparar os resultados apresentados por diversas empresas sob um denominador comum, que é o não reconhecimento do custo do capital próprio, na forma dos juros sobre o capital.

O segundo entendimento possível é que, para permitir a comparabilidade dos resultados, todas as empresas devem ser constrangidas, não por mera faculdade, mas por obrigação, a registrar o custo do capital próprio. Uma

opção mais simples para reconhecimento deste encargo é o uso dos juros sobre o capital próprio.

FIPECAFI (2000, p.292) diz que a Deliberação CVM nº 207/96 procurou eliminar as distorções provocadas pelo uso facultativo da opção fiscal nos resultados operacionais das diversas empresas, determinando que os juros sobre o capital próprio sejam apresentados como destinação dos lucros, à conta de lucros acumulados, sem transitar como despesa pelo resultado do exercício. Para tanto, as companhias que tiverem registrado os juros à conta de despesa financeira devem reverter o seu valor.

FIPECAFI (2000, p.379) alerta ainda que, se os juros foram tratados como despesa financeira, poderá haver reflexos em todas as participações e destinações apuradas com base no lucro societário.

Segundo Martins *et al.* (2001, p.230), adotando o conceito de juros sobre o capital próprio e taxas idênticas, eliminam-se os efeitos das diferentes estruturas de financiamento sobre os resultados das empresas. Dessa forma, “os resultados seriam mais homogêneos, facilitando as comparações”.

No mesmo sentido, Martins (1996a, p.430) defende que todas as empresas deveriam contabilizar os juros sobre o capital próprio, mesmo com base numa taxa arbitrada. Tal procedimento traria uma melhor conceituação para o lucro, fazendo com que os empresários se conscientizassem melhor sobre os frutos dos seus investimentos, segundo o autor.

2.2.7 CORREÇÃO MONETÁRIA DO BALANÇO

Segundo Franco (1996, p.48), o Brasil foi um dos primeiros países a reconhecer a necessidade de ajustes dos efeitos inflacionários. O autor narra

que, no final da década de 40, uma lei fiscal permitia o ajuste dos ativos fixos da empresa.

O art. 57 da Lei nº 3.470, de 28/11/58, previu o registro facultativo da correção do ativo imobilizado. O aumento líquido do montante do ativo, segundo a lei, deveria corresponder a um aumento do capital da pessoa jurídica. Tal aumento de capital era tributado a 10 %.

Posteriormente, o art. 3º da Lei nº 4.357, de 16/07/64, tornou obrigatória a correção do valor dos bens do ativo imobilizado das pessoas jurídicas, anteriormente prevista como facultativa no art. 57 da Lei nº 3.470/58. Segundo o dispositivo legal, o resultado da correção monetária obrigatória deveria ser registrado no “Passivo não Exigível”, para posterior incorporação ao capital. A lei também reduziu a tributação do aumento do capital decorrente da correção do ativo imobilizado para 5%.

O art. 27 da mesma lei facultou às pessoas jurídicas abater do lucro tributável a importância correspondente à manutenção do capital de giro próprio. Tal montante era determinado pela aplicação dos índices do aumento do nível geral de preços sobre o capital de giro próprio da empresa. O capital de giro próprio era definido como sendo o ativo disponível mais o ativo realizável, diminuído do passivo exigível.

O art. 76 da Lei nº 4.506, de 30/11/64, trouxe novas disposições a respeito da correção monetária do ativo imobilizado. Dentre outras disposições, a norma legal determinou que a correção monetária do ativo imobilizado, realizada de acordo com o art. 3º da Lei nº 4.357/64, não sofreria nenhum ônus financeiro a título de imposto ou de empréstimo compulsório.

O Decreto-lei nº 1.302, de 31/12/73, alterou a sistemática de correção monetária do ativo imobilizado e de cálculo da manutenção de capital de giro próprio. O art. 2º da norma determinou que, a partir de 1º de janeiro de 1974,

ficavam sujeitos à correção monetária os bens do ativo imobilizado e respectivas depreciações. O valor líquido das contrapartidas deveria ser registrado à conta de “Reserva de Correção Monetária”, para ser incorporada ao capital. Nos anos subseqüentes, a própria conta “Reserva de Correção Monetária” também ficava sujeita à correção monetária. Caso o ajuste de correção monetária resultasse em despesas, o saldo era deduzido da conta “Lucros e Perdas”, para apuração de resultado final. Caso o valor líquido resultasse em receitas, o saldo constituiria rendimento não tributável, devendo, no entanto, ser subtraído da “Reserva para Manutenção do Capital de Giro Próprio”.

O art. 3º do mesmo ato legal disciplinou a “Reserva para Manutenção do Capital de Giro Próprio”, que poderia ser excluída do lucro real a partir do exercício financeiro de 1974. O capital de giro próprio era definido como o resultado da soma dos valores do ativo disponível e do ativo realizável, diminuído do passivo exigível. O montante da manutenção do capital de giro próprio deveria ser contabilizado a débito de “Lucros e Perdas” e a crédito de conta de Reserva própria, para oportuna e compulsória aplicação em aumento de capital da pessoa jurídica, com total isenção do imposto sobre a renda.

A Lei nº 6.404/76 foi o marco histórico da introdução da correção monetária de balanço na legislação brasileira. A previsão da Lei nº 6.404/76 era a seguinte:

“Art. 185. Nas demonstrações financeiras deverão ser considerados os efeitos da modificação no poder de compra da moeda nacional sobre o valor dos elementos do patrimônio e os resultados do exercício.

§1º Serão corrigidos, com base nos índices de desvalorização da moeda nacional reconhecidos pelas autoridades federais:

a) o custo de aquisição dos elementos do ativo permanente, inclusive recursos aplicados no ativo diferido, os saldos das contas de depreciação, amortização e exaustão, e as provisões para perdas;

b) os saldos das contas do patrimônio líquido.

§2º A variação nas contas do patrimônio líquido, decorrentes de correção monetária, será acrescida aos respectivos saldos, com exceção da correção do capital realizado, que constituirá a reserva de capital de que trata o §2º do art. 182.

§3º As contrapartidas dos ajustes de correção monetária serão registradas em conta cujo saldo será computado no resultado do exercício”.

A correção monetária do balanço tinha por objetivo reconhecer os efeitos da inflação no resultado e no patrimônio da empresa. Inicialmente, identificava-se as contas fora do ciclo operacional da empresa, representadas por contas do ativo permanente e do patrimônio líquido. Tais contas eram corrigidas monetariamente ao final de cada exercício social, a fim de ajustar o resultado do exercício. No caso de patrimônio líquido maior do que o ativo permanente, havia o registro de uma despesa relativa ao saldo devedor da correção monetária, que era subtraída na apuração do resultado do exercício. Caso contrário, havia o registro de uma receita correspondente ao saldo credor da correção monetária, que era acrescido na apuração do resultado do exercício.

Houve as seguintes modificações, adaptações, revogações e restabelecimentos do instituto da correção monetária das demonstrações financeiras, desde a sua instituição no direito positivo brasileiro:

- Decreto-lei nº 1.598/77 – baseado na Lei nº 6.404/76, estendeu e adaptou à legislação fiscal o instituto da correção monetária previsto na legislação societária, obrigando as empresas tributadas pelo lucro real a adotá-lo; tal dispositivo legal estabeleceu, nos arts. 39 a 52, as normas de correção monetária das demonstrações financeiras, fixando como indexador as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN);

- art. 6º do Decreto-lei nº 2.283, de 27/02/1986 – no bojo do Plano Cruzado, transformou a ORTN em OTN, a qual ficaria congelada por 12 meses; permaneceu em vigor a lei societária a respeito do instituto da correção monetária do balanço;
- art. 22 do Decreto-lei nº 2.287, de 23/07/86 – durante o Plano Cruzado, revogou o regime de correção monetária das demonstrações financeiras previstos nos arts. 39 a 52 do Decreto-lei nº 1.598/77;
- Decreto-lei nº 2.308, de 19/12/86 – com o retorno do processo inflacionário, no mesmo ano de 1986 o governo restabeleceu a sistemática de correção monetária, mas apenas para o ano de 1986;
- Instrução Normativa CVM nº 64, de 19/05/87 – dispôs sobre as demonstrações contábeis complementares em moeda de capacidade aquisitiva constante; obrigatória para as companhias abertas, determinou o registro explícito de todos os ganhos e perdas decorrentes da exposição dos ativos e passivos aos efeitos da inflação; é mais abrangente que a Lei nº 6.404/76, que determinava a correção apenas das contas do ativo permanente e do patrimônio líquido;
- Decreto-lei nº 2.341, de 29/06/87 – com o aumento da inflação verificado no ano de 1987, o governo foi constrangido a editar a norma, que tratava da correção monetária das demonstrações financeiras para fins de determinação do lucro real; além das contas que já eram corrigidas, foram incluídas outras contas que viessem a ser autorizadas pelo Ministro da fazenda; tal sistemática vigorou até 31/01/89.
- art. 29 da Lei nº 7.730, de 31/01/89 – com o Plano Cruzado Novo e novo congelamento de preços, foi revogado o art. 185 da Lei nº 6.404/76, no que diz respeito à correção monetária para efeitos societários; também foram revogadas as normas de correção monetária para fins fiscais, previstas no Decreto-lei nº 2.341/87;
- Lei nº 7.799, de 10/07/89 – no mesmo ano de 1989, o governo restabeleceu toda a sistemática de correção monetária de balanço; foi criado o BTN fiscal e indexados todos os tributos e contribuições; foram incluídas na sistemática de correção monetária do balanço as contas representativas

- das aplicações em ouro e de adiantamento a fornecedores de bens sujeitos à correção monetária, bem como os pagamentos a administradoras de consórcios de bens destinados ao ativo permanente;
- MP nº 294, de 31/01/91 (Lei nº 8.177/91) – o Plano Collor II estabeleceu normas para desindexação da economia; foi extinto o BTN e o BTN Fiscal e criada a TR e a TRD; foi determinado que as demonstrações financeiras fossem corrigidas até 31/01/91 com base no último BTN Fiscal (Cr\$126.8621);
 - art. 1º da Lei 8.200, de 28/06/91 – restabeleceu a sistemática de correção monetária do balanço, tendo como base as instruções da Lei nº 7.799/89; foi determinado como indexador a variação mensal do INPC; as empresas que foram tributadas pelo lucro real no exercício de 1991, período-base de 1990, foram obrigadas a registrar a correção monetária complementar da diferença entre o IPC e o BTN Fiscal no ano de 1990; o art. 5º da Lei 8.200/91 restabeleceu a correção monetária para fins societários, revogada desde a Lei nº 7.730/89;
 - Decreto nº 332, de 04/11/91 – regulamentou a Lei nº 8.200/91, criando o FAP, indexado pelo INPC; tal índice vigorou de fevereiro a dezembro/1991;
 - art. 1º da Lei nº 8.383, de 30/12/91 – instituiu a UFIR e a UFIR diária para substituir o FAP; o art. 48 determinou que, a partir de janeiro de 1992, a correção monetária das demonstrações financeiras passaria a ser feita com base na UFIR diária; a UFIR diária vigorou até 31/08/1994;
 - MP nº 434, de 27/02/94 – dispôs sobre o Programa de Estabilização Econômica (Plano Real), criou a URV – Unidade Real de Valor; reeditada através da MP nº 457, de 29 de março de 1994 e da MP nº 482, de 28 de abril de 1994, e convertida na Lei nº 8.880, de 27 de maio de 1994;
 - MP nº 542, de 30/06/1994 – dispôs sobre o Plano Real; criou o real como padrão monetário;
 - art. 43 da MP nº 566, de 29/07/94 – a partir de 01/09/94, foi extinta a UFIR diária; até 31/08/94 a variação da UFIR foi diária, por força da Lei nº 8.383/91;

- art. 47 da MP nº 596, de 26/08/94 – a correção monetária passou a ser mensal e procedida com base na UFIR do mês subsequente;
- art. 1º da Lei nº 8.981/95 – a partir de janeiro/95, a correção passou a ser trimestral, tendo em vista a variação trimestral da UFIR;
- art. 6º da MP nº 1.053, de 30/06/95 – determinou o reajuste semestral da UFIR.

Segundo SRF/ESAF (1997, p.5), o Brasil era, até 31/12/95, um dos poucos países a adotar a sistemática de correção monetária de balanço.

Finalmente, foi revogada toda a legislação que tratava da sistemática de correção monetária das demonstrações financeiras, tanto para fins fiscais como para fins societários, conforme art. 4º da Lei nº 9.249/95:

“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”.

A extinção da correção monetária das demonstrações financeiras foi uma etapa da desindexação gradativa da economia, no bojo do “Plano Real”, com o objetivo de controlar a inflação. A desindexação englobou eliminação de correções automáticas de salários, preços, tributos e de ativos. Segundo Campos, o “pai da correção monetária”, *apud* A Tribuna (2001, p.33), “o controle da inflação foi um belo exercício de engenharia financeira, cujo mérito maior está na mudança da cultura da sociedade”.

Analisando o vínculo existente entre os institutos da correção monetária do balanço e os juros sobre o capital próprio, há os pareceres a seguir relatados.

Martins (1983, p.159-158) entendia que os institutos da correção monetária do balanço e dos juros remuneratórios do capital próprio deveriam ser aplicados conjuntamente. Argumenta o autor que o investimento deveria primeiro ser corrigido através do sistema de correção monetária do balanço, para após receber o registro dos juros remuneratórios do capital sobre o valor corrigido. Somente após a dedução da inflação e dos juros é que deveria ser apurado o lucro.

Rolim (1996a, p.119) também manifestou entendimento de que os dois institutos podem e devem ser adotados conjuntamente.

Em outro escrito mais recente de Martins (1996a, p.430), o autor constatou que a correção monetária foi extinta a partir de 1996, período a partir do qual foi facultado o uso dos juros sobre o capital próprio. Tal mecanismo é operado através da multiplicação da TJLP sobre o patrimônio líquido da empresa. Segundo o autor, a TJLP é definida a partir da inflação, mais os juros reais. Conclui que a incidência da TJLP sobre o patrimônio líquido significa aplicar a correção monetária, e depois aplicar o juro real, tal como preconizado mais de uma década antes.

Trata-se de uma conclusão assemelhada às argumentações de Gitman (1997, p.43). O autor define a taxa de juros nominal ou corrente como sendo diferente da taxa de juros real, devido à expectativa inflacionária, que reflete um prêmio pela inflação no valor nominal dos juros.

Com relação ao efeito da extinção da correção monetária do balanço, sem considerar a criação dos juros sobre o capital próprio, o entendimento de Higuchi e Higuchi (1996, p.21) é que tal medida provocou um aumento da base de cálculo dos tributos. Isso porque o encargo tributário passaria a "incidir sobre o lucro nominal, sem dedução do ganho decorrente de mera atualização do capital". Concluem dizendo que a alíquota de IRPJ e respectivo adicional

foram reduzidos como forma de compensação, a fim de que o ônus tributário se mantivesse no mesmo patamar.

Em suma, a um possível acréscimo na base de cálculo dos tributos, houve, como contrapartida, uma redução das alíquotas. A argumentação dos autores pode ser reforçada pela constatação de que houve, também, redução das alíquotas da CSL.

Outro aspecto a analisar são os efeitos da correção monetária do ativo permanente e do patrimônio líquido, cada um dos dois grupos considerado isoladamente.

No parecer de Silva (1992, p.60), o resultado da correção monetária do ativo permanente é neutro quanto ao lucro real das empresas, embora, em alguns casos, a neutralidade seja alcançada em mais de um período-base. Defende que a neutralidade ocorre porque os acréscimos contábeis ao valor nominal do ativo permanente, que inicialmente geram receitas, são posteriormente “convertidos em custo ou despesa operacional mediante o reconhecimento dos encargos de depreciação, amortização ou exaustão, ou, ainda, pelo cômputo de seu valor contábil como custo nos casos de baixa de bens”.

No mesmo sentido, argumenta Martins (1996a, p.429) que a correção dos ativos (estoques, imobilizado, etc) não é relevante, “já que estes são aumentados pela atualização mas depois descarregados para despesa pelo valor corrigido, anulando-se o seu efeito no tempo”. Defende que o relevante é corrigir o patrimônio líquido, “para que o lucro seja, no tempo, exatamente a diferença entre os valores colocados e retirados pelos sócios”.

No que diz respeito aos efeitos do saldo da correção monetária do ativo permanente e do patrimônio líquido, considerados conjuntamente, há posicionamentos opostos.

Nishioka (1992, p.63) narra o seguinte:

“a empresa com ativo permanente maior que o patrimônio líquido deixou de reconhecer um crédito de correção monetária das demonstrações financeiras e uma obrigação fiscal (pagamento a menor de Imposto de Renda) e, por outro lado, a empresa com patrimônio líquido maior que o ativo permanente deixou de reconhecer um débito e um direito fiscal (pagamento a maior de Imposto de Renda)”.

Entendimento no mesmo sentido foi manifestado pelo Ministro Relator do STF na ação direta de inconstitucionalidade da Procuradoria Geral da República sobre os arts. 3º e 4º da Lei nº 8.200/91, *apud* Silva (1992, p.59):

“Na hipótese de saldo devedor, o Art. 3º, I, autorizou a dedução da diferença dos índices na determinação do lucro real. Reduzido, com isso, o lucro real da empresa, que é a base de cálculo do imposto de renda, resulta minorada a carga tributária, beneficiando o contribuinte. Já na hipótese de saldo credor, o Art. 3º, II, da Lei 8.200/91, determinou o cômputo da diferença dos índices na determinação do lucro real. O aumento do lucro real, nesse caso, implica a majoração da carga tributária, onerando o contribuinte”.

Similar é a opinião de, Higuchi e Higuchi (1996, p. 21), quando dizem que “as empresas que mais tiveram benefícios são as que vêm apurando lucro inflacionário, isto é, as que possuem patrimônio líquido menor que o valor dos bens corrigíveis do ativo. Com a extinção da correção monetária do balanço, essas empresas deixam de gerar lucro inflacionário tributável”.

Entendimento divergente é manifestado por Silva (1992, p.60). O articulista entende que “será sempre vantajoso para as empresas, independentemente de sua composição patrimonial, um índice de correção mais elevado”. Isso porque o autor entende que o resultado da correção monetária do ativo permanente é

neutro, quanto ao lucro real das empresas. Assim, só tem significado fiscal a correção do patrimônio líquido, que é geradora de despesas.

Outro aspecto a considerar no lucro inflacionário diferido é o descompasso entre a realização dos ativos corrigíveis e a realização do lucro inflacionário diferido. Pelo método mais empregado, que é o linear, a base de cálculo da depreciação, amortização e exaustão contábeis é o valor total do bem, sem dedução da depreciação acumulada. Dessa forma, e considerando como exemplo o veículo depreciado a uma taxa hipotética de 20% a/a, haverá valor residual nulo após o 5º ano de vida útil do bem. Em relação à realização do lucro inflacionário, a sua base de cálculo para o período subsequente é o valor do lucro inflacionário acumulado, deduzido da parcela já realizada.

Ramos (1994, p.59-69) defende que, através desta forma de realização, o lucro inflacionário só seria totalmente realizado em um prazo infinito.

Finalmente, em relação à extinção do instituto da correção monetária, inclusive para fins societários, determinada pela Lei nº 9.249/95, há também entendimentos divergentes.

Iudícibus (1996, p.17-9) manifestou-se contrário à eliminação da correção monetária das demonstrações financeiras. Alega que, mesmo com taxas anuais baixas, o efeito cumulativo da inflação após alguns exercícios distorce as demonstrações contábeis, principalmente os ativos e passivos não-correntes, que têm baixo giro. Franco (1996, p.48) também é contrário, e argumenta que a extinção da correção monetária afrontou o princípio da atualização monetária.

Entendimento contrário ao dos dois autores foi lavrado por Sá (1996, p.374-373). O autor mostra-se favorável à extinção da correção monetária e ao abandono da “fantasia de criar lucros e perdas inflacionárias”. Segundo o autor, a correção monetária distorcia a avaliação dos ativos. Isso porque a

igualdade de ajuste era falsa, tendo em vista que a inflação dos preços dos variados ativos era diferenciada. A correção por um índice médio não traduzia a inflação que realmente onerava os variados itens de patrimônio da empresa. Ademais, o autor argumenta que, para atualizar os valores dos ativos cuja mensuração tenha ficado distorcida ao longo de vários exercícios, é possível a utilização da reavaliação. Outro argumento apresentado pelo autor é que “O mecanismo fiscal, inclusive, buscou outras instrumentações de proteção, como a consideração dos juros sobre o capital, como custo de desvalorizações”.

2.2.8 EFEITOS DA CORREÇÃO MONETÁRIA DO BALANÇO

A Lei nº 9.249/95 revogou a correção monetária das demonstrações financeiras. Segundo vários autores, a dedutibilidade fiscal dos juros remuneratórios do capital próprio foi inserida no mesmo ato legal com o objetivo de substituir o instituto então extinto.

Antes da apresentação do modelo proposto, analisa-se a correção monetária do balanço, instituto precedente aos juros remuneratórios do capital próprio, não sob o ponto de vista de sua natureza, mas considerando os seus efeitos sobre o patrimônio, os resultados e os tributos.

Na sistemática de correção monetária das demonstrações financeiras, vigente no Brasil até o ano de 1995, era registrado contabilmente o saldo credor ou devedor da correção monetária. O saldo credor e o saldo devedor da correção monetária transitavam pelo resultado do exercício para apuração do lucro ou do prejuízo líquido. Eram considerados, à luz da legislação societária, respectivamente, como receita ou despesa.

Para efeitos fiscais, o saldo devedor da correção monetária era registrado como despesa e integralmente deduzido na apuração do lucro real e da base de cálculo da CSL.

O saldo credor de correção monetária, denominado de lucro inflacionário, poderia ser diferido na apuração do lucro real. O mecanismo para diferimento do lucro inflacionário do exercício consistia em excluir do lucro líquido do exercício o saldo credor da correção monetária.

O diferimento do lucro inflacionário era autorizado sob o argumento de que se tratava de um lucro irreal, ilusório e fictício. Entendimento contrário é o de Santos (1994, p.53). Segundo o autor, o lucro inflacionário era componente real do resultado econômico e financeiro da empresa.

O montante do lucro inflacionário diferido era tributado à medida que o ativo sujeito à correção monetária (basicamente o ativo permanente) fosse realizado, através de depreciação, exaustão, amortização e baixas.

A realização do lucro inflacionário era procedida através da adição, ao lucro líquido do exercício, para fins de apuração do lucro real, da parcela resultante da multiplicação do lucro inflacionário diferido pelo percentual de realização do ativo.

Como exemplo, considera-se que uma empresa que tenha os seguintes elementos componentes do seu patrimônio em 31/12/X1:

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12/X1 (em \$)			
ATIVO		PASSIVO	
Caixa	1.000	Fornecedores	4.000
Veículos	10.000	Capital	7.000
TOTAL	11.000	TOTAL	11.000

Os indexadores da correção monetária (valores hipotéticos) foram:

- UFIR de 31/12/X1 - \$1,00
- UFIR de 31/12/X2 - \$2,00
- UFIR média do ano de X2 - \$1,50

No exemplo, verifica-se uma inflação acumulada de 100% no ano de X2.

Ao fim do ano de X2, a empresa apresentava o seguinte Balancete de Verificação, antes do registro da depreciação dos veículos e da correção monetária:

CONTA	Saldo devedor (\$)	Saldo credor (\$)
Caixa	11.000	
Veículos	10.000	
Fornecedores		4.000
Capital		7.000
Receitas recebidas		100.000
Despesas pagas	90.000	
TOTAL	111.000	111.000

O método de depreciação adotado para os veículos é o linear, com a alíquota de 20% ao ano, sendo a vida útil dos veículos de cinco anos. A despesa com depreciação dos veículos no ano de X2 corresponderia a \$2.000. Sem considerar os efeitos da correção monetária das demonstrações financeiras, seria apurado o seguinte resultado, após o registro da depreciação:

Demonstração do Resultado do Exercício do ano de X2 (em \$):	
Receitas recebidas	100.000
(-) Despesas pagas	(90.000)
(-) Despesa de depreciação dos veículos	(2.000)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (ANTES DO IRPJ/CSL)	8.000

Sem computar a correção monetária, a base de cálculo do IRPJ (lucro real) seria o lucro líquido do exercício, no valor de \$8.000.

O Balanço Patrimonial de 31.12.X2, após o cômputo da depreciação, mas sem o registro da correção monetária das demonstrações financeiras, ficaria assim apresentado:

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12 (em \$):					
ATIVO	X1	X2	PASSIVO	X1	X2
Caixa	1.000	11.000	Fornecedores	4.000	4.000
Veículos	10.000	10.000	Capital	7.000	7.000
(-) Depr. Acumulada		(2.000)	Lucros acumulados		8.000
TOTAL	11.000	19.000	TOTAL	11.000	19.000

Entretanto, considerando a correção monetária, o valor dos veículos e o valor do capital seriam corrigidos em 100%. O valor dos veículos seria aumentado em \$10.000, passando para \$20.000. O valor da correção monetária do capital seria de \$7.000, não sendo acrescido ao valor da própria conta, mas incorporado à conta Reserva de Correção Monetária do Capital.

A depreciação por desgaste dos veículos ocorre igualmente durante todos os meses do ano. Entretanto, com a correção monetária, o valor nominal dos veículos nos meses iniciais fica inferior ao dos últimos meses do ano. Da mesma forma, o valor nominal da depreciação apresenta-se menor nos primeiros meses, e maior nos meses finais do ano.

Uma opção para se apurar a cota mensal de depreciação era corrigir monetariamente o bem a cada mês, e calcular depreciação sobre o valor previamente corrigido. Outra opção era calcular a depreciação pela média do indexador da correção monetária do ano, procedimento com efeito equivalente ao anterior. No exemplo em questão, a cota de depreciação do ano de X2 poderia assim ser determinada:

Apuração da despesa de depreciação dos veículos:

➤ Valor dos veículos em 31/12/X1 (em \$)	\$10.000
➤ (:) Valor da UFIR em 31/12/X1	<u>\$1,0</u>
➤ (=) Valor dos veículos (em UFIR)	10.000 UFIR
➤ (x) % Depreciação	<u>20% a/a</u>
➤ (=) Cota anual de depreciação em X2 (em UFIR)	2.000 UFIR
➤ (x) UFIR média de X2	<u>\$1,5</u>
➤ (=) Cota anual de depreciação em X2 (em \$)	\$3.000

Ao fim do ano de X2 (em 31/12/X2), a depreciação acumulada de veículos deveria corresponder a 20% do valor do valor corrigido dos veículos, ou seja \$4.000 ($\$20.000 \times 20\% \text{ a/a}$). Considerando que a cota de despesa de depreciação acima demonstrada, apurada segundo as regras então vigentes, era de \$3.000, a parcela remanescente de \$1.000 corresponderia à correção monetária da conta “Depreciação Acumulada de Veículos”. Trata-se da correção monetária da depreciação do próprio ano de X2. Isso porque a conta “Depreciação Acumulada de Veículos”, classificada no ativo permanente, também estava sujeita à correção monetária.

Em síntese, a correção monetária das demonstrações financeiras resultaria nos seguintes ajustes, no exemplo analisado:

- correção monetária dos veículos, sendo registrado um aumento do valor nominal dos veículos em \$10.000, e uma receita de correção monetária no mesmo valor;
- correção monetária da conta “Capital” em \$7.000, sendo registrada uma despesa neste montante, como contrapartida ao mesmo valor registrado na conta “Reserva de Correção Monetária do Capital”;
- registro, na conta “Depreciação Acumulada de Veículos”, do valor de \$4.000, sendo registradas as contrapartidas como despesa de depreciação, no valor de \$3.000, e despesa de correção monetária da depreciação do ano, no valor de \$1.000.

O saldo credor da correção monetária apurado seria o seguinte:

➤ Receita de correção monetária dos veículos	\$10.000
➤ (-) Despesa de correção monetária do Capital	(\$7.000)
➤ <u>(-) Despesa de correção monetária da Depreciação</u>	<u>(\$1.000)</u>
➤ (=) Saldo credor da correção monetária no ano de X2	\$2.000

Com os ajustes efetuados através da correção monetária das contas, o Balancete de Verificação de 31/12/X2 apresentaria os seguintes saldos:

CONTA	Saldo devedor (\$)	Saldo credor (\$)
Caixa	11.000	
Veículos	20.000	
Depreciação acumulada		4.000
Fornecedores		4.000
Capital		7.000
Reserva de correção monet. do capital		7.000
Receitas recebidas		100.000
Despesas pagas	90.000	
Despesas com depreciação	3.000	
Saldo credor de correção monetária		2.000
TOTAL	124.000	124.000

Considerando os efeitos da correção monetária das demonstrações financeiras, seria apurado o seguinte resultado:

Demonstração do Resultado do Exercício do ano de X2 (em \$):	
Receitas recebidas	100.000
(-) Despesas pagas	(90.000)
(-) Despesa de depreciação dos veículos	(3.000)
(+) Saldo credor da correção monetária	2.000
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (ANTES DO IRPJ/CSL)	9.000

Com a correção monetária das demonstrações financeiras, verifica-se um aumento do valor do resultado do exercício, de \$8.000 para \$9.000. A diferença é justificada pela receita de \$2.000 com o saldo credor da correção monetária, e pelo aumento em \$1.000 (de \$2.000 para \$3.000) na despesa de depreciação de veículos.

Da mesma forma, o Balanço Patrimonial de 31.12.X2, após o cômputo da depreciação, mas com o registro da correção monetária das demonstrações financeiras, ficaria assim apresentado:

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12 (em \$)					
ATIVO	X1	X2	PASSIVO	X1	X2
Caixa	1.000	11.000	Fornecedores	4.000	4.000
Veículos	10.000	20.000	Capital	7.000	7.000
(-) Depr. Acumulada		(4.000)	Res. CM do Capital		7.000
			Lucros acumulados		9.000
TOTAL	11.000	27.000	TOTAL	11.000	27.000

A base de cálculo do IRPJ (lucro real) é o lucro líquido do exercício, ajustado pelas adições e exclusões. No exemplo, é passível de exclusão o lucro inflacionário do exercício, no montante de \$2.000. Tal exclusão corresponde ao diferimento do lucro inflacionário do exercício, parcela que, pela norma então vigente, só era tributada à medida da realização do ativo sujeito à correção monetária.

Em cada período de apuração, parte do lucro inflacionário diferido deveria ser realizada e adicionada ao lucro real. A parcela a ser adicionada ao lucro real em cada período de apuração era calculada pela relação entre o valor dos ativos realizados e o valor contábil médio dos ativos sujeitos à correção monetária. A realização dos ativos era apurada pela depreciação, amortização, exaustão ou baixa de ativos.

No exemplo, o valor de realização do ativo sujeito à correção monetária é a despesa de depreciação de veículos, no valor de \$3.000. O ativo médio sujeito à correção monetária deveria ser apurado da seguinte forma:

➤ Ativo sujeito à CM em 31/12/X1 (Veículos)	\$10.000
➤ Ativo sujeito à CM em 31/12/X2 (Veículos – depr. acumulada)	<u>\$16.000</u>
➤ Total	\$26.000
➤ Ativo médio = Total / 2	\$13.000

O percentual de realização do ativo, no exemplo, era determinado pela relação entre os ativos realizados e o valor médio do ativo sujeito à correção monetária:

➤ Realização do ativo (depreciação dos veículos)	\$3.000
➤ (:) Ativo médio	<u>\$13.000</u>
➤ (=) Percentual de realização do ativo	23,08%

A realização do lucro inflacionário diferido, pelas regras então vigentes, seria:

➤ Lucro inflacionário – parcela diferida	\$2.000
➤ (x) Percentual de realização do ativo	<u>23,08%</u>
➤ (=) Lucro inflacionário realizado	\$461

O lucro inflacionário acumulado, a ser realizado nos períodos de apuração subsequentes, seria de \$1.539 (\$2.000 - \$461).

A apuração do lucro real do período de X2 ficaria assim demonstrada:

Demonstração do Lucro Real do ano de X2 (em \$):	
Lucro líquido do exercício (antes do IRPJ/CSL)	9.000
(-) Exclusões – lucro inflacionário diferido	(2.000)
(+) Adições – lucro inflacionário realizado	461
Lucro real	7.461

Verifica-se que, mesmo com saldo credor da correção monetária, há uma redução do lucro tributável para fins de IRPJ (lucro real). No exemplo, verificou-se uma redução da base tributável em \$539. Sem a correção monetária, o lucro real apurado era de \$8.000. Com a correção monetária do balanço, mesmo sendo registrado o lucro inflacionário, verifica-se a redução do lucro real para \$7.461.

A explicação é que a correção monetária do ativo, que inicialmente gera receitas, posteriormente se converte em despesas, mediante depreciação, exaustão, amortização e baixas. Além disso, o saldo credor de correção monetária eventualmente apurado podia ser diferido.

No exemplo, o valor de \$10.000 acrescido à conta de “Veículos” representou, em contrapartida, uma receita de \$10.000 como receita de correção monetária. Entretanto, a correção monetária dos veículos em \$10.000 também implicou em aumento das despesas em \$2.000, sendo \$1.000 a título de depreciação, e \$1.000 como correção monetária da depreciação do próprio exercício.

Houve um aumento líquido em \$8.000 no ativo permanente com a correção monetária dos veículos. Sem correção monetária, o valor contábil líquido dos veículos em 31/12/X2 seria de \$8.000 (\$10.000 - \$2.000). Com a correção monetária, o valor contábil líquido dos veículos passou a ser de \$16.000 (\$20.000 - \$4.000). O acréscimo de \$8.000 ao valor líquido de veículos deverá ser, durante o período remanescente de quatro anos da vida útil do bem, registrado como despesa de depreciação.

É possível que o único valor de interesse, para fins de apuração do resultado tributável para o IRPJ, seja a despesa de correção monetária do patrimônio líquido. No exemplo, verifica-se que a correção monetária do ativo acarretou redução do lucro real em \$539 no exercício de X2. Acarretou também o registro de um acréscimo de \$8.000 no valor do ativo a ser transformado em

despesa nos períodos de apuração seguintes. Houve também o registro do lucro inflacionário acumulado, a ser realizado nos períodos de apuração seguintes mediante adição ao lucro real, no montante de \$1.539. Computando-se todas estas parcelas, resta líquida apenas a despesa de correção monetária do patrimônio líquido que, no exemplo, foi de \$7.000:

➤ Redução do lucro real em X2	\$539
➤ (+) Aumento do ativo depreciável nos períodos seguintes	\$8.000
➤ (-) Lucro inflacionário a ser realizado em períodos seguintes	<u>(\$1.539)</u>
➤ (=) Redução efetiva ou potencial da base tributável	\$7.000

A correção monetária do ativo permanente não gera quaisquer acréscimos à base tributável, no cômputo dos vários exercícios sociais. No exemplo, a receita de correção monetária do ativo permanente, no valor de \$10.000, vai ser anulada pelo valor do aumento da depreciação dos veículos e da correção monetária da depreciação no próprio ano de X2, e pelo aumento do ativo permanente depreciável nos períodos sociais seguintes:

➤ Receita de correção monetária do ativo permanente em X2	\$10.000
➤ (-) aumento da despesa de depreciação dos veículos em X2	(\$1.000)
➤ (-) despesa de correção monetária da depreciação em X2	(\$1.000)
➤ (-) Aumento do ativo depreciável nos períodos seguintes	<u>(\$8.000)</u>
➤ (=) Aumento efetivo ou potencial da base tributável	\$0

Outro aspecto é que a correção monetária do patrimônio líquido não implicava em correção ou atualização monetária do seu próprio valor. No exemplo em questão, se forem dissociadas as receitas e despesas de correção monetária que compõem o denominado “saldo credor da correção monetária”, constata-se que há o registro da despesa de correção monetária, no valor de \$7.000 como contrapartida à conta de “Reserva de Correção Monetária do Capital”. A despesa de correção monetária de \$7.000 diminuiu o lucro líquido do exercício e, conseqüentemente, também reduziu no mesmo patamar o valor dos lucros

acumulados. Há, portanto, a anulação no valor de \$7.000 da conta “Reserva de Correção Monetária do Capital” com a diminuição da conta “Lucros Acumulados”. Ambas as contas são integrantes do patrimônio líquido.

Verifica-se que tem efeitos neutros ou nulos a correção monetária do:

- patrimônio líquido – no que diz respeito à atualização do seu próprio valor contábil nominal;
- ativo permanente – no que diz respeito ao ônus tributário para fins dos tributos incidentes sobre o lucro das empresas.

De acordo com o exemplo é relevante apenas a correção monetária do:

- patrimônio líquido – no que diz respeito ao trânsito da despesa de correção monetária no resultado do exercício e a conseqüente diminuição da base tributável;
- ativo permanente – no que diz respeito à sua atualização do valor nominal contábil.

Mesmo as empresas que apresentem saldo credor de correção monetária podem ter vantagens fiscais com o instituto da correção monetária das demonstrações financeiras. A extinção da correção monetária pode ter onerado todas as empresas, independentemente de apurarem saldo credor ou devedor de correção monetária.

A prevalecerem os argumentos de Martins (1996a, p.429), de Silva (1992, p.60), de Higuchi e Higuchi (1996, p.22), e de Sá (1996, p.374-373), é possível que:

- a) seja relevante, para efeitos fiscais, apenas a despesa de correção monetária do patrimônio líquido;

- b) quanto maior o índice de correção, maior a vantagem das empresa e maior a economia tributária propiciada, já que haverá registro de maior valor de despesa de correção monetária do patrimônio líquido;
- c) é relevante, para fins de atualização do seu valor patrimonial, apenas a correção do ativo permanente;
- d) a atualização do valor patrimonial do ativo permanente também pode ser propiciada através da reavaliação e da constituição da respectiva Reserva;
- e) a correção monetária do ativo permanente tem efeitos tributários nulos;
- f) a vantagem com a correção monetária beneficia igualmente todas as empresas, independentemente da sua composição patrimonial e da circunstância de apurarem saldo devedor ou credor da correção monetária;
- g) a correção monetária do balanço beneficia igualmente todas as empresas, independentemente de apurarem margem de lucro elevada ou reduzida, e mesmo as empresas que apurarem prejuízos.

2.3 FUNDAMENTOS TEÓRICOS

A seguir, são definidos os parâmetros básicos a serem considerados na decisão de utilização dos juros sobre o capital próprio no período de apuração do ano de 2000.

2.3.1 DEDUÇÕES, PARTICIPAÇÕES E DESTINAÇÕES

Verifica-se que a estrutura da DRE na legislação societária é diferente em relação à legislação fiscal.

A legislação societária considera o imposto de renda como despesa do período, relacionando-o antes das participações do resultado do exercício, conforme art. 187 da Lei nº 6.404/76:

“Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:

(...)

V – o resultado do exercício antes do imposto de renda e a provisão para o imposto;

VI – as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, e as contribuições para instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados;

VII – o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

(...)

Art. 189. Do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o imposto sobre a renda”.

A CLS, criada pela Lei nº 7.689/88, também tem a natureza de dedução do resultado do exercício, e deve ser apurada antes do cálculo das participações.

A dedução dos prejuízos acumulados não é evidenciada na DRE. A legislação societária apenas determina que os prejuízos acumulados sejam deduzidos da base de cálculo das participações. As participações, portanto, terão sua base de cálculo definida como o resultado do exercício depois da CSL e do IRPJ, deduzido dos prejuízos acumulados porventura existentes.

Depois de apurada a respectiva base de cálculo, as participações são calculadas conforme disposição do art. 190 da Lei nº 6.404/76:

“Art. 190. As participações societárias de empregados, administradores e partes beneficiárias serão determinadas, sucessivamente e nessa ordem, com base nos lucros que remanescerem depois de deduzida a participação anteriormente calculada”.

A participação de debêntures não é citada porque é a primeira a ser calculada. Sua base de cálculo é o valor apurado na forma do art. 189 da Lei nº 6.404/76. Depois de calculada a participação de debêntures, seu valor é deduzido da base de cálculo da participação dos empregados. As demais participações são apuradas segundo o mesmo critério.

O art. 191 da Lei nº 6.404 define o lucro líquido do exercício como “o resultado do exercício que remanescer depois de deduzidas as participações de que trata o art. 190”. De acordo com a legislação societária, a DRE discriminará, nesta ordem:

- o resultado do exercício antes dos tributos (CSL e IRPJ) e das participações;
- as deduções com a CSL e com o IRPJ;
- as participações e as contribuições para instituições de ou fundos de assistência ou previdência de empregados;
- o lucro ou prejuízo líquido do exercício.

A legislação societária prevê a seguinte destinação do lucro líquido:

- reserva legal, equivalente a 5% do lucro líquido do exercício (art. 193 da Lei nº 6.404/76);
- reservas estatutárias (art. 194 da Lei nº 6.404/76);
- reservas para contingências (art. 195 da Lei nº 6.404/76);
- retenção de lucros para orçamento de capital (art. 196 da Lei nº 6.404/76);
- reserva de lucros a realizar (art. 197 da Lei nº 6.404/76); e
- dividendos (art. 201 a 205 da Lei nº 6.404/76).

A Lei nº 6.404/76 define as seguintes normas para o dividendo obrigatório:

“Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no

estatuto, ou, se este for omissivo, metade do lucro líquido do exercício diminuído ou acrescido dos seguintes valores:

I – quota destinada à constituição da reserva legal (art. 193);

II – importância destinada à formação de reservas para contingências (art. 195) e reversão das mesmas reservas formadas em exercícios anteriores;

III – lucros a realizar transferidos para a respectiva reserva (art. 197) e lucros anteriormente registrados nessa reserva que tenham sido realizados no exercício”.

Por sua vez, a legislação tributária confere ao imposto de renda o tratamento de destinação do resultado. O lucro líquido, ponto de partida para a determinação do lucro real, diferentemente da legislação societária, é definido como o resultado após as participações, conforme RIR/99:

“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)”.

Para fins de determinação do lucro real, são dedutíveis as participações de debenturistas e de empregados, conforme art. 462 do RIR/99. As participações nos lucros da pessoa jurídica atribuídas a partes beneficiárias e a seus administradores são indedutíveis, de acordo com o art. 463 do RIR/99.

A CSL também é tratada na legislação tributária como destinação do resultado. O ponto de partida para apuração de sua base de cálculo é o lucro líquido após as participações. Entretanto, para fins de apuração da base de cálculo da CSL, são plenamente dedutíveis todas as participações, bastando que atendam aos requisitos do art. 190 da Lei nº 6.404/76.

Verifica-se, portanto, uma aparente discrepância entre as normas da legislação societária e da legislação fiscal:

- a lei societária manda calcular as participações, uma sobre o saldo que remanescer da outra, com base no lucro líquido depois da CSL e do IRPJ;
- segundo a legislação da CSL, sua base de cálculo é apurada a partir do lucro líquido após as participações;
- o lucro real, base de cálculo do imposto de renda, é o lucro líquido após as participações, com os ajustes determinados pela legislação; dentre os ajustes consta a adição das participações de administradores e de partes beneficiárias, que são indedutíveis para fins de lucro real.

Para se conhecer o valor das provisões para a CSL e para o IRPJ é necessário o prévio conhecimento do valor das participações, e vice-versa. Na apresentação do modelo proposto, tal discrepância é melhor elucidada.

2.3.2 APURAÇÃO DA BASE DE CÁLCULO DO IRPJ E DA CSL

A partir do período de apuração de 1995, o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas, inclusive das equiparadas, passaram a ser devidos à medida que os rendimentos, ganhos e lucros forem sendo auferidos (art. 218 do RIR/99).

A base de cálculo do imposto de renda, determinada segundo a lei vigente na data de ocorrência do fato gerador, é o lucro real, presumido ou arbitrado correspondente ao período de apuração (art. 219 do RIR/99). A CSL também deve ser determinada com base na mesma forma eleita pela empresa para apurar a base de cálculo do IRPJ e respectivo adicional.

2.3.2.1 LUCRO REAL

O lucro real corresponde ao lucro líquido do período de apuração ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas pela legislação. A determinação do lucro real deverá ser precedida da apuração do lucro líquido de cada período de apuração com observância das leis comerciais (art. 247 do RIR/99). Lucro líquido do período de apuração, segundo a legislação fiscal, é a soma algébrica do lucro operacional, dos resultados não operacionais e das participações (art. 248 do RIR/99). Quando o resultado final é negativo, é denominado prejuízo líquido do período de apuração.

As adições correspondem a valores que, conforme a legislação fiscal, devem ser acrescidos ao lucro líquido do período de apuração para determinação do lucro real (art. 249 do RIR/99). As exclusões correspondem a itens que, conforme a legislação fiscal, podem ser subtraídos do lucro líquido do período de apuração para determinação do lucro real (art. 250 do RIR/99).

Quando o lucro ou prejuízo líquido do exercício, após computadas as adições e as exclusões, resulta em um valor negativo, é denominado prejuízo fiscal. Na determinação do lucro real, pode ser excluído do lucro líquido do período de apuração o prejuízo fiscal apurado em períodos de apuração anteriores, limitada a compensação a trinta por cento do lucro líquido ajustado pelas adições e exclusões previstas, desde que a pessoa jurídica mantenha os livros e documentos exigidos pela legislação fiscal, comprobatórios do prejuízo fiscal utilizado para compensação (art. 250, Inc. III, do RIR/99).

A pessoa jurídica sujeita à tributação com base no lucro real deve manter a escrituração com observância das leis comerciais e fiscais (art. 251 do RIR/99).

Quando a pessoa jurídica determina o IRPJ com base no lucro real, também deve apurar a base de cálculo da CSL através de resultado obtido mediante escrituração contábil regular. Nesse caso, a base de cálculo da CSL

corresponderá ao lucro líquido do período de apuração, ajustado pelas adições, exclusões e compensações de bases de cálculo negativas de períodos anteriores. Aplicam-se à apuração da sua base de cálculo, *mutatis mutandis*, as normas definidoras de adições, exclusões e compensações aplicáveis ao lucro real.

2.3.2.2 LUCRO PRESUMIDO

O lucro presumido consiste na imputação de uma estimativa de margem de lucro sobre a receita bruta. Para as receitas de cada atividade da pessoa jurídica, a legislação prevê margens de lucro diferenciadas. A este montante são acrescidos outros rendimentos não incluídos na receita bruta. O lucro presumido é optativo para pessoas jurídicas que não estejam obrigadas ao lucro real e cuja receita bruta total, no ano-calendário anterior, tenha sido igual ou inferior a R\$24.000.000,00, ou valor proporcional ao número de meses de atividade no ano-calendário anterior (art. 516 do RIR/99).

2.3.2.3 LUCRO ARBITRADO

A tributação com base no lucro arbitrado é aplicável às empresas que, obrigadas ao lucro real, não possuem escrituração contábil na forma das leis comerciais ou fiscais. Outra hipótese de arbitramento de lucro é quando as empresas, podendo optar pelo lucro presumido, não escrituram o livro caixa ou descumprem outras obrigações acessórias (art. 530 do RIR/99).

2.3.2.4 OUTRAS FORMAS DE APURAÇÃO DOS RESULTADOS TRIBUTÁVEIS

Outras formas de apuração dos resultados das pessoas jurídicas são o SIMPLES e o regime aplicável às sociedades civis de prestação de serviços profissionais relativos ao exercício de profissão legalmente regulamentada. Esta última forma de apuração vigorou até o período de apuração encerrado em 1996, tendo sido extinta pela Lei nº 9.430/96.

2.3.3 APURAÇÃO E PAGAMENTO DO IRPJ E DA CSL

2.3.3.1 APURAÇÃO TRIMESTRAL DO IRPJ E DA CSL

A partir do ano calendário de 1997, o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas passaram a ser determinados por períodos de apuração trimestrais, encerrados nos dias 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano calendário (art. 220 do RIR/99).

2.3.3.2 APURAÇÃO ANUAL DO IRPJ E DA CSL

A pessoa jurídica sujeita à tributação com base no lucro real poderá optar pelo pagamento do imposto de renda e adicional, em cada mês, determinados sobre a base de cálculo estimada (art. 222 do RIR/99). A base de cálculo estimada é determinada mediante a aplicação do percentual de 8% sobre a receita bruta auferida mensalmente. Percentuais diferentes de 8%, a serem aplicados sobre a receita bruta de atividades específicas, estão previstos no art. 15 Lei nº 9.249/95 (art. 223 do RIR/99).

São acrescidos à base de cálculo estimada, para efeito de incidência do imposto de renda e adicional, os ganhos de capital, demais receitas e os resultados positivos decorrentes de receitas não abrangidas no conceito de receita bruta (art. 225 do RIR/99).

O imposto de renda a ser pago mensalmente deve ser determinado mediante a aplicação, sobre a base de cálculo, da alíquota de quinze por cento. A parcela da base de cálculo mensal que exceder a R\$20.000,00 (vinte mil reais) fica sujeita à incidência de adicional de imposto de renda à alíquota de dez por cento (art. 228 do RIR/99).

A pessoa jurídica que optar pelo pagamento do imposto na forma descrita deverá apurar o lucro real em 31 de dezembro de cada ano, abrangendo os resultados do ano civil (art. 221 do RIR/99). Nesse caso, o imposto pago mensalmente pode ser deduzido do montante apurado na declaração anual.

A pessoa jurídica poderá suspender ou reduzir o pagamento do imposto devido em cada mês, desde que demonstre, através de balanços ou balancetes mensais, que o valor acumulado já pago excede o valor do imposto, inclusive adicional, calculado com base no lucro real do período em curso (art. 230 do RIR/99).

Aplicam-se à CSL as mesmas normas acima descritas. Nesse caso, a base de cálculo estimada da CSL, devida pelas pessoas jurídicas que efetuarem o pagamento mensal, corresponderá a doze por cento da receita bruta.

2.3.4 IRPJ E ADICIONAL DE IMPOSTO DE RENDA

A partir dos períodos de apuração iniciados em 01/01/1996, a pessoa jurídica deverá pagar o IRPJ à alíquota de 15% sobre o lucro real, presumido ou arbitrado (art. 541 do RIR/99). A parcela do lucro real, presumido ou arbitrado que exceder o valor resultante da multiplicação de vinte mil reais pelo número de meses do respectivo período de apuração sujeita-se à incidência do adicional de imposto à alíquota de 10% (art. 542 do RIR/99).

2.3.5 CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO

Sobre a base de cálculo da CSL incidem as seguintes alíquotas, desde 1996:

Período de apuração	Alíquota	Base legal
Jan./1996 a Abr./1999	8%	Art. 19 da Lei nº 9.249/95
Mai./1999 a Jan./2000	12%	Art. 6º da MP nº 1.807/91
Fev./2000 a Dez/2002	9%	Art. 6º da MP nº 1.858-10/99

Para as instituições financeiras, definidas conforme §1º do art. 22 da Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991, as alíquotas para apuração da CSL são as seguintes, a partir de 01/01/1996:

Período de apuração	Alíquota	Base legal
Jan/1996 a Dez/1997	30%	Art. 72, Inc. III, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, com redação dada pelo art. 2º da Emenda Constitucional nº 10, de 04/03/1996.
Jan./1997 a Dez./1998	18%	Art. 2º da MP nº 1.516/96; art. 2º da Lei nº 9.316/96; §2º do art. 50 da IN SRF nº 93/97
Jan./1999 a Abr./1999	8%	Art. 7º da MP nº 1.807/91
Mai./1999 a Jan./2000	12%	Art. 6º da MP nº 1.807/91
Fev./2000 a Dez./2002	9%	Art. 6º e 7º da MP nº 1.858-10/99

No ano de 2000 vigoraram as alíquotas de 12 % para o mês de Jan/2000 e de 9% para os meses de Fev/2000 a Dez/2000. Para a apuração da CSL do período de apuração do 1º trimestre de 2000, ou para a apuração da CSL do período de apuração anual, a alíquota deve ser apurada através da ponderação das alíquotas vigentes em cada mês pelas respectivas receitas.

2.3.6 PREJUÍZO FISCAL E BASE DE CÁLCULO NEGATIVA DA CSL

A Deliberação CVM nº 273, de 20 de agosto de 1998, aprovou e tornou obrigatório, para as companhias abertas, o Pronunciamento do IBRACON e da CVM a respeito da contabilização do imposto de renda e da contribuição social.

Segundo o Pronunciamento:

“004 O ativo fiscal diferido de prejuízos fiscais de imposto de renda e bases negativas de contribuição social deve ser reconhecido, total ou parcialmente, desde que a entidade tenha histórico de rentabilidade, acompanhada da expectativa fundamentada dessa rentabilidade por prazo que considere o limite máximo de compensação permitido pela legislação”.

O ativo fiscal é definido como sendo “os valores de imposto de renda e da contribuição social a recuperar em períodos futuros, com relação a (...) compensação futura de prejuízos fiscais não utilizados”.

Prosseguindo, o Pronunciamento narra que:

“036 O ativo ou passivo fiscal diferido deve ser classificado destacadamente no realizável ou exigível a longo prazo e transferido para o circulante no momento apropriado, mas sempre evidenciando tratar-se de um item fiscal diferido.

(...)

038 A despesa ou receita tributária sobre os resultados das atividades ordinárias do exercício deve ser apresentada na demonstração do resultado, em conta destacada após o resultado contábil antes do imposto de renda e da contribuição social, e antes de apurar o lucro líquido o prejuízo do exercício”.

Segundo França (2000, p.74), as regras de contabilidade tributária determinam a obrigatoriedade de registro do valor das provisões tributárias quando houver lucro real positivo e base de cálculo negativa da CSL. Entretanto, quando ocorre a circunstância de apuração de prejuízo fiscal e base de cálculo negativa da CSL, o autor recomenda o registro do crédito fiscal de IRPJ e da

CSL. Isso porque os prejuízos fiscais e as bases de cálculo negativas da CSL podem ser deduzidos nos períodos de apuração subseqüentes.

As alíquotas vigentes de IRPJ são 15% (alíquota normal) e adicional de 10% sobre a parcela do lucro real excedente ao valor de R\$20.000,00 por mês.

França (2000, p. 74) recomenda que, em caso de prejuízo fiscal, seja reconhecido somente o crédito tributário de 15%, em função do princípio da prudência (menor valor para o ativo e receita; maior valor para o passivo e despesa). França (2000, p.74-5) também entende que deve ser reconhecida a receita com o crédito tributário da CSL, mediante a aplicação da alíquota do tributo sobre a base de cálculo negativa apurada.

Finalmente, França (2000, p.76) narra que os créditos tributários podem ser registrados no ativo realizável a longo prazo, no caso de serem aproveitados no prazo superior ao término do exercício social subseqüente. Eventualmente, se houver perspectiva de compensação dos créditos tributários em prazo inferior, o autor reconhece a possibilidade do registro dos créditos tributários no ativo circulante.

Como exemplo do registro de créditos tributários decorrentes de prejuízos fiscais e bases de cálculo negativas da CSL, considera-se que uma empresa apresente o seguinte Balanço Patrimonial em 31.12.1999:

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12/1999 (em R\$):			
ATIVO		PASSIVO	
Caixa	20.000	Capital	20.000
TOTAL	20.000	TOTAL	20.000

Ao fim do ano de 2000, a empresa apresentou o seguinte Balancete de Verificação, antes do registro dos créditos tributários:

BALANCETE DE VERIFICAÇÃO DO ANO DE 2000 (em R\$):		
CONTA	Saldo devedor	Saldo credor
Caixa	10.000	
Capital		20.000
Receitas recebidas		90.000
Despesas pagas	100.000	
TOTAL	110.000	110.000

Sem os efeitos do reconhecimento dos créditos tributários, e considerando que não há ajustes a serem feitos no lucro contábil do período de apuração (não há adições, exclusões ou compensações para apuração do lucro real ou base de cálculo da CSL), o resultado seria o seguinte:

Demonstração do Resultado do Exercício do ano de 2000 (em R\$):	
Receitas recebidas	90.000
(-) Despesas pagas	(100.000)
Resultado do Exercício antes do IRPJ e da CSL	(10.000)
(-) Contribuição Social sobre o Lucro	0
(-) Provisão para o Imposto de Renda	0
Prejuízo líquido do exercício	(10.000)

Considerando a inexistência de ajustes a serem efetuados no lucro líquido, haveria o registro de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da CSL no valor de R\$10.000. O Balanço Patrimonial de 31.12.2000, sem o registro dos créditos tributários, ficaria assim apresentado:

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12 (em R\$):					
ATIVO	1999	2000	PASSIVO	1999	2000
Ativo Circulante	20.000	10.000	Patrim. Líquido	20.000	10.000
Caixa	20.000	10.000	Capital	20.000	20.000
			(-) Prej.acumulados		(10.000)
TOTAL	20.000	10.000	TOTAL	20.000	10.000

Considerando o reconhecimento dos créditos tributários, é possível o registro do ativo fiscal diferido correspondente ao prejuízo fiscal de IRPJ e à base de cálculo negativa da CSL, conforme regras da Deliberação CVM nº 273/98. Tal crédito seria assim apurado:

- Ativo fiscal (IRPJ) = R\$10.000 x 15% = R\$1.500
- Ativo fiscal (CSL) = R\$10.000 x 9% = R\$900

Foi utilizada a alíquota normal de IRPJ de 15%. Nos períodos de apuração subsequentes, o lucro real apurado poderá ser compensado com o prejuízo fiscal correspondente ao ano de 2000. Caso a empresa, nos períodos de apuração subsequentes, esteja submetida também ao adicional de IRPJ de 10% incidente sobre o lucro real excedente a R\$20.000,00 por mês, poderá haver economia tributária ainda mais significativa. Porém, no exemplo apresentado, bem como no modelo proposto, considera-se apenas o crédito tributário relativo à alíquota normal. No caso de ser registrado adicional de imposto de renda negativo, considera-se o seu valor nulo.

Por motivo de simplificação, foi utilizada a alíquota de CSL de 9%, que vigorou entre Fev/2000 e Dez/2000, não sendo considerada a alíquota de 12%, que vigorou em Jan/2000.

Na contabilidade da empresa, poderia ser efetuado o seguinte registro, correspondente ao reconhecimento do ativo fiscal diferido:

- D – Ativo Realizável a Longo Prazo/Crédito Tributário - IRPJ__R\$1.500
- D – Ativo Realizável a Longo Prazo – Crédito tributário - CSL__R\$ 900
- C – Receita com créditos tributários_____R\$2.400

Considerando os efeitos do reconhecimento do crédito tributário nas demonstrações financeiras, seria apurado o seguinte resultado:

Demonstração do Resultado do Exercício do ano de 2000 (em R\$):	
Receitas recebidas	90.000
(-) Despesas pagas	(100.000)
Resultado do Exercício antes do IRPJ e da CSL	(10.000)
(-) Contribuição Social sobre o Lucro	1.500
(-) Provisão para o Imposto de Renda	900
Prejuízo líquido do exercício	(7.600)

Da mesma forma, o Balanço Patrimonial de 31.12.2000, após o cômputo dos créditos tributários, ficaria assim apresentado:

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12 (em R\$):					
ATIVO	1999	2000	PASSIVO	1999	2000
Ativo Circulante	20.000	10.000	Patrim. Líquido	20.000	12.400
Caixa	20.000	10.000	Capital	20.000	20.000
			(-) Prej.acumulados		(7.600)
Real. Longo Prazo		2.400			
Crédito – IRPJ		1.500			
Crédito – CSL		900			
TOTAL	20.000	12.400	TOTAL	20.000	12.400

No exemplo, o reconhecimento contábil do crédito tributário acarretou:

- Diminuição do prejuízo contábil de R\$10.000 para R\$7.600;
- Aumento do patrimônio líquido de R\$10.000 para R\$12.400; e
- Aumento do valor do ativo realizável a longo prazo de R\$0 para R\$2.400.

O capital circulante líquido, ou capital de giro líquido, é definido como a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. No exemplo analisado, o capital circulante líquido de 31.12.2000, independentemente do reconhecimento do crédito tributário, permaneceu no valor de R\$10.000. Poderia haver alteração do fluxo de caixa previsto para o próximo exercício

social se o crédito tributário fosse registrado no ativo circulante. Isso é possível à medida que houver expectativa de seu aproveitamento nos períodos de apuração do próximo ano. Entretanto, considera-se, no exemplo e no modelo proposto, o registro do crédito tributário no ativo realizável a longo prazo.

2.3.7 CAPITALIZAÇÃO DOS LUCROS, RESERVAS E JUROS

2.3.7.1 – PERÍODO ANTERIOR À LEI nº 9.249/95

Os dividendos, bonificações em dinheiro, ou lucros, referentes a resultados apurados nos anos de 1994 e 1995, quando pagos ou creditados a pessoas físicas ou jurídicas, residentes ou domiciliadas no País, eram sujeitos à incidência do IRRF à alíquota de 15%, conforme art. 2º da Lei nº 8.849, 29/01/1994.

Segundo o art. 2º da Lei nº 9.064, de 20/06/95, o IRRF descontado na forma do art. 2º da Lei nº 8.849/94 deveria ser:

- deduzido do imposto devido na declaração de ajuste anual do beneficiário pessoa física, assegurada a opção pela tributação exclusiva;
- considerado como antecipação, compensável com o imposto de renda que a pessoa jurídica beneficiária, tributada com base no lucro real, tiver de recolher relativo à distribuição de dividendos, bonificações em dinheiro, lucros e outros interesses; e
- definitivo, nos demais casos.

Entretanto, a capitalização dos resultados apurados nos anos de 1994 e 1995 não estava submetida à incidência tributária. O art. 3º da Lei nº 8.849/94 previa que os aumentos de capital das pessoas jurídicas mediante incorporação de lucros ou reservas referentes a resultados apurados em 1994 e 1995 não sofriam tributação do imposto sobre a renda. Também não eram tributados os

aumentos de capital através dos recursos incorporados ao capital pela Reserva de Correção Monetária do Capital.

2.3.7.2 – PERÍODO POSTERIOR À LEI nº 9.249/95

No ano de 1996, foram alteradas as normas legais relativas ao pagamento de dividendos ou capitalização de recursos dos sócios. A Lei nº 9.249/95 protagonizou as seguintes alterações:

- extinção da correção monetária das demonstrações financeiras;
- criação do instituto dos juros remuneratórios do capital próprio; e
- isenção do pagamento ou crédito de lucros ou dividendos referentes a resultados apurados a partir de 1996.

De acordo com a previsão do §9º do art. 9º da Lei nº 9.249/95, por opção da pessoa jurídica, o valor dos juros sobre o capital próprio poderia ser incorporado ao capital social ou mantido em conta de reserva destinada a aumento de capital. A dedutibilidade era garantida, desde que o IRRF de 15% previsto fosse assumido pela pessoa jurídica, não sendo reajustável a base de cálculo nem dedutível o imposto pago para fins de apuração do lucro real e da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro líquido.

Rolim (1996a) entende que o ônus de 15% na capitalização era duvidoso, visto que “não representa acréscimo patrimonial na pessoa jurídica, mas mera transferência de renda, transformada em capital, de uma remuneração dos sócios ou acionistas para a pessoa jurídica”.

O dispositivo do §9º do art. 9º da Lei nº 9.249/95 só vigorou durante o ano de 1996. A partir do ano de 1997, a previsão legal foi revogada pelo art. 88, Inc. XXVI, da Lei nº 9.430/96.

A IN SRF nº 93/97, baseada na Lei nº 9.430/96, previu que somente teriam dedutibilidade fiscal os juros sobre o capital próprio pagos ou creditados, não sendo dedutíveis os montantes incorporados ao capital social ou mantidos em conta de reserva destinada a aumento de capital.

O entendimento administrativo foi modificado através do art. 1º da IN SRF nº 41/98. Tal norma previu que, para efeito de dedutibilidade, os juros deveriam ser registrados como despesa, na escrituração contábil da pessoa jurídica, em contrapartida a passivo exigível representativo de direito de crédito do beneficiário. Tal valor, líquido do IRRF, poderia ser utilizado para integralização de aumento de capital na empresa, sem prejuízo da dedutibilidade da despesa, tanto para efeito de lucro real, quanto da base de cálculo da CSL.

2.4 PROPOSIÇÃO DO MODELO DE AVALIAÇÃO

2.4.1 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO - MÉTODO DE CÁLCULO

A partir de 1996, através da Lei nº 9.249/95, foi extinta a correção monetária das demonstrações financeiras. Ao mesmo tempo, o art. 9º do mesmo diploma legal propiciou às empresas a dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio na apuração do lucro real, de acordo com as normas e limitações definidas na legislação. Diversas alterações foram promovidas no instituto dos juros remuneratórios do capital próprio:

- Lei nº 9.430/96 – permitiu a dedutibilidade fiscal dos juros remuneratórios do capital na determinação da base de cálculo da CSL, a partir de 01.01.97;
- Lei nº 9.532/97 – determinou a isenção do imposto de renda, a partir de 01.01.98, dos juros remuneratórios do capital próprio recebidos por fundos de investimento, clubes de investimento, carteiras administradas e qualquer outra forma de investimento associativo ou coletivo;

- IN SRF nº 12/99 – reconheceu a não-incidência do IRRF sobre os rendimentos de juros remuneratórios do capital próprio pagos ou creditados a pessoa jurídica imune;
- MP nº 1.788/98, convertida na Lei nº 9.779/99 – aumentou para 25%, a partir de 01.01.99, a alíquota de IRRF para os pagamentos a beneficiários residentes ou domiciliados em paraísos fiscais.

Para o ano de 2000, o método de cálculo dos juros sobre o capital próprio é o seguinte.

2.4.1.1 – PATRIMÔNIO LÍQUIDO – BASE DE CÁLCULO DOS JUROS REMUNERATÓRIOS DO CAPITAL PRÓPRIO

O capital próprio corresponde ao patrimônio líquido (PL) da empresa. Segundo o art. 182 da Lei nº 6.404/76, o patrimônio líquido é composto pelas seguintes contas:

- capital social;
- reservas de capital;
- reservas de reavaliação;
- reservas de lucros;
- lucros (ou prejuízos) acumulados; e
- ações em tesouraria ou quotas em tesouraria (conta retificadora).

O capital social é o montante subscrito, deduzido da parcela a integralizar, o que corresponde ao capital integralizado.

As reservas de capital são as seguintes:

- reserva de correção monetária do capital integralizado;
- ágio na emissão de ações;

- produto da alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição;
- prêmio na emissão de debêntures; e
- doações e subvenções para investimento.

As reservas de reavaliação correspondem a:

- reavaliação de bens e direitos do ativo da própria empresa (art. 434 e s. do RIR/99);
- reavaliação de bens e direitos do ativo da coligada ou controlada (art. 390 do RIR/99).

A reserva de correção especial do ativo permanente, prevista na Lei nº 8.200/91 e no art. 460 do RIR/99, é tratada de forma equivalente às reservas de reavaliação. A constituição de tal reserva foi facultativa e em caráter complementar à obrigatória, que era determinada com base na variação no IPC. Para efetuar a correção especial, as empresas poderiam utilizar qualquer indexador da economia que tivesse variação superior ao IPC em 1990.

As reservas de lucros previstas na Lei nº 6.404/76 são as seguintes:

- reserva legal;
- reserva estatutária;
- reserva para contingências;
- reserva de lucros a realizar; e
- retenção de lucros para investimentos.

Outra conta do mesmo grupo é a reserva de exaustão incentivada de recursos minerais, prevista no art. 333 do RIR/99.

Na base de cálculo dos juros sobre o capital próprio não devem ser computadas as seguintes contas do patrimônio líquido, salvo se adicionados na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSL:

- reserva de reavaliação de bens e direitos da pessoa jurídica;
- reserva especial de correção monetária facultativa prevista na Lei nº 8.200/91; e
- reserva de reavaliação capitalizada nos termos dos arts. 436 e 437 do RIR 99, em relação às parcelas não realizadas.

A partir de fevereiro de 2000, de acordo com os arts. 4º e 12 da Lei nº 9.959, de 27/01/2000, a adição da reserva de reavaliação ao lucro real e à base de cálculo da CSL só poderá ser efetuada à medida de sua realização, através da depreciação, amortização, exaustão ou baixa do ativo reavaliado. Tal medida tem por objetivo eliminar a possibilidade de adição da reserva de reavaliação, antes da realização efetiva do bem reavaliado, apenas para absorver prejuízos fiscais e bases de cálculo negativas da CSL do período de apuração, enquanto o ativo reavaliado permanece com o valor íntegro para ser transformado em despesa nos períodos de apuração seguintes, quando a empresa pode apurar resultados positivos. A norma legal visa à sincronia entre a despesa de depreciação, amortização exaustão ou baixa do ativo reavaliado e a adição fiscal da reserva de reavaliação, no mesmo valor, fazendo com que o efeito fiscal da reavaliação seja nulo dentro de cada período de apuração.

Não deve ser incluída na base de cálculo dos juros sobre o capital próprio o lucro líquido do próprio período de apuração, nem excluído o prejuízo contábil eventualmente apurado. Tais valores só serão computados na base de cálculo dos juros sobre o capital próprio nos períodos de apuração subseqüentes.

2.4.1.2 TAXA A UTILIZAR

Para fins de dedutibilidade fiscal, a remuneração a título de juros sobre o capital próprio não deve ultrapassar a variação, *pro rata* dia, da TJLP.

A TJLP é determinada pelo CMN em percentuais anuais com vigência trimestral, e é divulgada através de Resoluções do BACEN. Para o ano de 2000, as TJLP vigentes foram as seguintes:

- de 01/01/2000 a 31/03/2000 – 12% a/a (Resolução BACEN nº 2.679/99);
- de 01/04/2000 a 30/06/2000 – 11% a/a (Resolução BACEN nº 2.708/00);
- de 01/07/2000 a 30/09/2000 – 10,25% a/a (Resolução BACEN nº 2.745/00);
- de 01/10/2000 a 31/12/2000 – 9,75% a/a (Resolução BACEN nº 2.775/00).

Os fatores de acumulação mensal da TJLP foram os seguintes:

- janeiro a março/2000: $(1 + 0,12)^{1/12} = 1,0095$
- abril a junho/2000: $(1 + 0,11)^{1/12} = 1,0087$
- julho a setembro/2000: $(1 + 0,1025)^{1/12} = 1,0082$
- outubro a dezembro/2000: $(1 + 0,0975)^{1/12} = 1,0078$

Através da acumulação dos fatores mensais, apura-se que a TJLP do ano de 2000 é de 10,75% a/a, assim demonstrada:

- $TJLP^{2000} = [(1,0095 \times 1,0095 \times 1,0095 \times 1,0087 \times 1,0087 \times 1,0087 \times 1,0082 \times 1,0082 \times 1,0082 \times 1,0078 \times 1,0078 \times 1,0078) - 1] \times 100 = 10,75\%$

No caso de início ou encerramento de atividades, ou no caso de alteração do valor do patrimônio líquido no período de apuração, a TJLP aplicável pode ser determinada segundo a seguinte fórmula:

- $FA = (FAM)^{d/n}$

Onde:

- FA = fator de acumulação para período inferior a um mês;
- FAM = fator de acumulação mensal da TJLP no trimestre considerado;
- d = número de dias a serem considerados no mês; e

- n = número de dias corridos no mês correspondente a “d”.

Após a apuração do fator de acumulação do período inferior a um mês, o resultado é multiplicado pelos fatores de acumulação dos demais meses do período de apuração. A TJLP assim apurada é aplicada sobre o valor da base de cálculo, apurada conforme tópico anterior (2.4.2.1).

2.4.1.3 DEDUTIBILIDADE FISCAL

Para fins de dedutibilidade fiscal na apuração do lucro real e da base de cálculo da CSL, os juros sobre o capital próprio estão sujeitos às seguintes regras:

- individualização dos beneficiários (art. 9º da Lei nº 9.249/95);
- contabilização como despesa financeira (art. 30 da IN SRF nº 11/96);
- apropriação pelo regime de competência (art. 29 da IN SRF nº 11/96);
- apuração do valor dos juros sobre o capital próprio, correspondente à variação *pro rata* dia da TJLP sobre o patrimônio líquido, ajustado pelas exclusões da reserva de reavaliação de bens e direitos da pessoa jurídica, da reserva especial da correção especial do ativo permanente prevista na Lei nº 8.200/91, e da reserva de reavaliação capitalizada nos termos dos arts. 436 e 437 do RIR 99, em relação às parcelas não realizadas; tais parcelas só podem ser computadas na base de cálculo dos juros sobre o capital próprio quando forem adicionados na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSL.

Além das regras narradas, a dedutibilidade fiscal dos juros sobre o capital próprio na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSL está limitada ao maior dos seguintes valores:

- 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido do período de apuração após a dedução da CSL (valor provisório, antes de computar o efeito dos juros

sobre o capital próprio na sua base de cálculo) e antes da dedução dos juros sobre o capital próprio e da provisão para o IRPJ (art. 29, Inc. I e Parágrafo único, da IN SRF nº 93/97); ou

- 50% do somatório dos lucros acumulados e reservas de lucros de períodos de apuração anteriores (art. 29, Inc. II, da IN SRF nº 93/97; art. 30, §3º, alínea b, da IN SRF nº 11/96).

2.4.1.4 IRRF SOBRE JUROS PAGOS OU CREDITADOS

O fato gerador do IRRF corresponde ao pagamento ou crédito dos juros sobre o capital próprio. As alíquotas incidentes são as seguintes, conforme o tipo de beneficiário:

- 15% - beneficiário pessoa física e pessoa jurídica residente ou domiciliado no Brasil ou no exterior, inclusive pessoa jurídica isenta, exceto o relacionado abaixo;
- 25 % - beneficiários residentes ou domiciliados em países com tributação favorecida (paraísos fiscais).

Não incide IRRF sobre os juros pagos ou creditados:

- a pessoa jurídica imune;
- a fundo de investimento, clube de investimento, carteira administrada e qualquer outra forma de investimento associativo ou coletivo, a partir de 01.01.98.

2.4.1.5 EXEMPLO DE CÁLCULO

A Cia Hipotética apresentou o seguinte patrimônio líquido em 31.12.99:

➤ Capital subscrito	R\$2.400.000
➤ Capital a integralizar	(R\$200.000)
➤ Reserva de capital	R\$600.000
➤ Reserva de lucros	R\$1.200.000
➤ Lucros acumulados de períodos anteriores	<u>R\$1.600.000</u>
➤ TOTAL	R\$5.600.000

Outros dados:

- Não ocorreram modificações no patrimônio líquido durante o ano de 2000;
- No capital social está incluído o valor de R\$1.500.000 referente à reavaliação de imóveis do ativo permanente; o saldo a realizar dessa reavaliação é de R\$1.200.000;
- A TJLP corresponde a 10,75% a/a, que é o valor real para o ano de 2000;
- O lucro líquido do período, após a CSL e antes do IRPJ e da dedução dos juros, é de R\$800.000.

A base de cálculo dos juros corresponde ao patrimônio líquido ajustado na forma da lei, e deveria ser apurada da seguinte forma:

- Base de cálculo = patrimônio líquido – reavaliação capitalizada e não realizada
- Base de cálculo = R\$5.600.000 - R\$1.200.000 = R\$4.400.000

A imputação da TJLP sobre o patrimônio líquido ajustado, considerando a TJLP de 10,75% a/a que vigorou em 2000 seria assim definida:

- TJLP x base de cálculo (PL ajustado) = R\$4.400.000 x 10,75%
- TJLP x base de cálculo (PL ajustado) = R\$473.000

O limite de dedutibilidade fiscal dos juros, conforme parâmetros legais, seria o maior dentre os dois valores abaixo:

- 50% do lucro líquido = R\$800.000 x 50% = R\$400.000
- 50% dos lucros acumulados e reservas de lucros = R\$2.800.000 x 50% = R\$1.400.000

No exemplo, o maior limite de dedutibilidade corresponde a 50% dos lucros acumulados e reservas de lucros de períodos anteriores (R\$1.400.000). Portanto, todo o valor correspondente à aplicação da TJLP sobre o patrimônio líquido ajustado (R\$473.000) seria dedutível.

2.4.2 CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

No modelo proposto são analisadas as alterações provocadas pelo uso dos juros remuneratórios do capital próprio no IRPJ, no adicional de imposto de renda, na CSL e no IRRF.

São avaliadas as eventuais alterações que o uso dos juros sobre o capital próprio possa provocar no valor das participações de debenturistas, empregados, administradores e partes beneficiárias. Também são analisadas eventuais alterações no valor das destinações do lucro líquido do exercício para dividendos e para Reserva Legal.

Os critérios de avaliação do impacto dos juros remuneratórios do capital próprio são:

- efeitos no capital próprio da fonte pagadora;
- efeitos no fluxo de caixa da fonte pagadora;
- efeitos no capital próprio da fonte pagadora e respectivos beneficiários;
- efeitos no fluxo de caixa da fonte pagadora e respectivos beneficiários.

Na avaliação dos efeitos dos juros sobre o capital próprio no fluxo de caixa são consideradas apenas as alterações correspondentes ao exercício social subsequente. No caso de fonte pagadora ou de beneficiário tributado com base no lucro real que tiverem registrado prejuízo fiscal ou base de cálculo negativa da CSL, o crédito tributário é classificado no ativo realizável a longo prazo, sem afetar o fluxo de caixa de curto prazo. Não se considera a hipótese, mais otimista e também possível, de que o crédito tributário possa ser aproveitado a curto prazo, situação em que poderia ser classificado no ativo circulante.

O crédito tributário decorrente de base de cálculo negativa da CSL eventualmente apurada é avaliado com base na alíquota de 9% vigente em Dez/2000. Avalia-se o crédito tributário de prejuízo fiscal apenas em relação à alíquota normal de IRPJ de 15%. Não se considera o crédito tributário referente ao adicional de IRPJ de 10%. Sabe-se, porém, que é possível o aproveitamento do prejuízo fiscal apurado em um período de apuração para deduzir o lucro real de períodos de apuração posteriores, nos quais a empresa esteja submetida ao adicional de IRPJ.

Em resumo, são consideradas as hipóteses mais conservadoras de registro contábil dos créditos tributários decorrentes de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da CSL, no que diz respeito ao período para seu aproveitamento e à avaliação de seu valor.

2.4.3 EFEITOS DO USO DOS JUROS - EXEMPLO ILUSTRATIVO

Em se tratando do efeito dos juros sobre o capital próprio no fluxo de caixa e na estrutura de capital da própria fonte pagadora, sem computar os reflexos nos respectivos beneficiários, analisa-se o seguinte exemplo de Balanço Patrimonial (hipotético) de uma empresa em 31.12.1999:

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12/1999 (em R\$):			
ATIVO		PASSIVO	
Circulante	1.000.000	Patrimônio Líquido	1.000.000
Caixa e bancos	1.000.000	Capital	1.000.000
TOTAL	1.000.000	TOTAL	1.000.000

Inicialmente, considera-se que a empresa decida remunerar os investidores através de dividendos, sem optar pelo uso dos juros sobre o capital próprio. Hipoteticamente, suas demonstrações financeiras do período do ano de 2000 seriam as seguintes:

Demonstração do Resultado do Exercício do ano de 2000 (em R\$):	
Receitas (já recebidas)	2.000000
(-) Despesas (já pagas)	(1.900.000)
Lucro antes do IRPJ e da CSL	100.000
(-) Provisão para o IRPJ (15%)	(15.000)
(-) Provisão para a CSL (9%)	(9.000)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	76.000

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido em 2000 (em R\$)				
	Capital social	Reservas Legal	Lucros acumulados	Total
SALDO EM 31/12/99	1.000.000			1.000.000
Lucro Líquido do Exercício			76.000	76.000
Constituição de reservas		3.800	(3.800)	
Dividendos			(18.050)	(18.050)
SALDO FINAL – 31/12/00	1.000.000	3.800	54.150	1.057.950

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12 (em R\$):					
ATIVO	1999	2000	PASSIVO	1999	2000
Circulante	1.000.000	1.100.000	Circulante		42.050
Caixa e bancos	1.000.000	1.100.000	Dividendos a pg.		18.050
			Prov. Para IR		15.000
			Prov. Para CSL		9.000
			Patr. Líquido	1.000.000	1.057.950
			Capital	1.000.000	1.000.000
			Reserva Legal		3.800
			Lucros acum.		54.150
TOTAL	1.000.000	1.100.000	TOTAL	1.000.000	1.100.000

Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos em 2000 (em R\$):			
A – Origens de Recursos – Lucro líquido exercício			76.000
B – Aplicação de Recursos – Dividendos distribuídos			(18.050)
C – Aumento do Capital Circulante Líquido (CCL)			57.950
D – Variação do Capital Circulante Líquido	31/12/2000	31/12/1999	Variação
Ativo Circulante	1.100.000	1.000.000	100.000
Passivo Circulante	42.050	0	42.050
Capital Circulante Líquido	1.057.950	1.000.000	57.950

Conforme constatado, trata-se de uma empresa não sujeita ao adicional do imposto de renda de 10%. No exemplo, considera-se a seguinte destinação do lucro líquido:

- formação da Reserva Legal (5%) = R\$76.000 x 5% = R\$3.800
- dividendo mínimo obrigatório (25%) = (R\$76.000 - R\$3.800) x 25% = R\$18.050

A empresa poderia optar pela remuneração dos acionistas através dos juros sobre o capital próprio. Considera-se idêntica a remuneração dos juros

remuneratórios (valor líquido do IRRF) e dos dividendos. Para resultar no valor líquido de R\$18.050 (idêntico aos dividendos), o valor bruto dos juros remuneratórios do capital próprio, registrado como despesa operacional, deveria ser de R\$21.235, assim apurado:

- Valor bruto dos JCP = Valor líquido pretendido / (1 – IRRF)
- Valor bruto dos JCP = R\$18.050 / (1 – 0,15) = R\$21.235

O valor bruto dos juros, quando deduzido do valor de IRRF (R\$21.235 x 15% = 3.185), resulta no mesmo valor apurado para os dividendos (R\$18.050). Considerando o montante de R\$21.235 dedutível para efeitos fiscais, a opção fiscal de uso dos juros faria com que a DRE assim fosse apresentada:

Demonstração do Resultado do Exercício do ano de 2000 (em R\$):	
Receitas (já recebidas)	2.000000
(-) Despesas (já pagas)	(1.900.000)
Lucro antes dos juros sobre o capital próprio	100.000
Juros sobre o capital próprio (incluindo os 15 % de IRRF)	(21.235)
Lucro antes do IRPJ e da CSL	78.765
(-) Provisão para o IRPJ (15%)	(11.815)
(-) Provisão para a CSL (9%)	(7.089)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	59.861

As demais demonstrações contábeis assim ficam apresentadas, com a opção de uso dos juros remuneratórios do capital:

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido em 2000 (em R\$):				
	Capital	Reservas	Lucros	Total
SALDO EM 31/12/99	1.000.000			1.000.000
Lucro Líquido do Exercício			59.861	59.861
Constituição de reservas		2.993	(2.993)	
SALDO FINAL – 31/12/00	1.000.000	2.993	56.868	1.059.861

BALANÇO PATRIMONIAL de 31/12 (em R\$):					
ATIVO	1999	2000	PASSIVO	1999	2000
Circulante	1.000.000	1.100.000	Circulante		40.139
Caixa e bancos	1.000.000	1.100.000	JCP a pagar		18.050
			IRRF sobre juros		3.185
			Prov. para IR		11.815
			Prov. para CSL		7.089
			Patr. Líquido	1.000.000	1.059.861
			Capital	1.000.000	1.000.000
			Reserva Legal		2.993
			Lucros acum.		56.868
TOTAL	1.000.000	1.100.000	TOTAL	1.000.000	1.100.000

Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos em 2000 (em R\$):			
A – Origens de Recursos – lucro líquido do exercício			59.861
B – Aplicação de Recursos – dividendos distribuídos			0
C – Aumento do Capital Circulante Líquido (CCL)			59.861
D – Variação do Capital Circulante Líquido	31/12/2000	31/12/1999	Variação
Ativo Circulante	1.100.000	1.000.000	100.000
Passivo Circulante	40.139	0	40.139
Capital Circulante Líquido	1.059.861	1.000.000	59.861

Com base nos resultados, é possível elaborar o seguinte quadro comparativo:

OPÇÃO DE REMUNERAÇÃO DOS INVESTIDORES (em R\$)		
	Dividendos	JCP
Passivo Circulante	42.050	40.139
IRPJ a pagar	15.000	11.815
CSL a pagar	9.000	7.089
IRRF sobre JCP	0	3.185
Remuneração dos investidores	18.050	18.050
Patrimônio líquido	1.057.950	1.059.861
CCL em 31.12.2000	1.057.950	1.059.861
Lucro líquido do ano de 2000	76.000	59.861

Pelos resultados apresentados, é possível concluir que:

- a remuneração propiciada pelas duas opções é idêntica;
- há reforço do capital próprio com o uso dos juros sobre o capital próprio, caracterizado pelo maior patrimônio líquido; a análise da DMPL indica maior geração de capital próprio por parte da empresa;
- o uso dos juros sobre o capital próprio propicia redução dos valores do Passivo Circulante a serem desembolsados do caixa, melhorando a posição financeira da empresa;
- conforme evidenciado na DRE, há uma redução do lucro líquido do exercício quando utilizados os juros sobre o capital próprio, pelo reconhecimento, mesmo que em parte, do custo do capital próprio.

Verifica-se o ganho de R\$1.911, correspondente à redução de desembolsos de caixa e aumento do capital próprio. Tal montante, dividido pelo valor dos juros sobre o capital próprio registrado como despesa operacional (R\$21.235), equivale a 9%, que é a alíquota de CSL considerada para o período de apuração do exemplo.

A empresa não estava sujeita ao adicional do imposto de renda de 10%. Se estivesse, também haveria economia tributária do adicional, tanto em termos de caixa quanto de capital próprio.

2.4.4 MODELO PARA ANÁLISE DOS EFEITOS - FONTE PAGADORA

Verifica-se uma aparente discrepância entre as normas da legislação societária e da legislação fiscal:

- a legislação societária determina que, na apuração da base de cálculo das participações, devem ser deduzidos a CSL, o IRPJ e respectivo adicional, e os prejuízos acumulados;
- a primeira participação a ser apurada é a dos debenturistas; seu valor deve ser deduzido da base de cálculo da participação dos empregados; as duas participações devem ser deduzidas da base de cálculo da participação dos administradores; por fim as três participações devem ser deduzidas da base de cálculo da participação das partes beneficiárias;
- a legislação da CSL prevê a dedutibilidade de todas as quatro participações;
- a legislação do IRPJ autoriza a dedução das participações de debêntures e de empregados, mas prevê a indedutibilidade das participações de administradores e de partes beneficiárias;

Para se conhecer o valor das provisões para a CSL e para o IRPJ, é necessário o prévio conhecimento do valor das participações, e vice-versa. Para que as deduções, participações e destinações sejam apuradas de acordo com as normas comerciais e fiscais, pode ser empregada a seguinte equação, no período de apuração do ano de 2000:

$$\text{➤ } P = p \times [LC - a \times (BC - P) - b \times (LR - P) - c \times (LR - P - d \times n)]$$

Onde:

- P = valor da participação
- p = alíquota da participação
- LC = lucro contábil antes da CSL, do IRPJ e das participações
- a = alíquota da CSL
- BC = base de cálculo da CSL antes das participações
- b = alíquota normal do IRPJ
- LR = lucro real antes das participações
- c = alíquota do adicional do imposto de renda
- d = lucro real mensal não sujeito ao adicional (R\$20.000 por mês no ano de 2000)
- n = número de meses do período de apuração

A CSL poderá ser apurada pela seguinte fórmula:

- $CSL = a \times (BC - P)$

O IRPJ e respectivo adicional poderão ser apurados da seguinte forma:

- $IRPJ = b \times (LR - P) + c \times (LR - P - d \times n)$

Os valores de P e do adicional do imposto de renda ($c \times (LR - P - d \times n)$) só serão considerados válidos se positivos. O valor da CSL ($a \times (BC - P)$) e do IRPJ pela alíquota normal ($b \times (LR - P)$) poderão ser negativos.

Como exemplo, considera-se, para o período de apuração referente ao ano de 2000, os seguintes valores e alíquotas: a = 9%; b = 15%; c = 10%; d = R\$20.000/mês; n = 12 meses; LC = R\$1.000.000; despesas indedutíveis para

apuração da CSL e do IRPJ = R\$200.000; participação de empregados = 10%.
Não há outras participações ou ajustes.

Os valores de BC e de LR, com a adição das despesas indedutíveis, são:

- $BC = LC + 200.000 = 1.000.000 + 200.000 = 1.200.000$
- $LR = LC + 200.000 = 1.000.000 + 200.000 = 1.200.000$

Aplicando a fórmula, apura-se o seguinte valor da participação de empregados:

- $P = 0,1 \times [1.000.000 - 0,09 \times (1.200.000 - P) - 0,15 \times (1.200.000 - P) - 0,1 \times (1.200.000 - 20.000 \times 12)]$
- $P = 0,1 \times [1.000.000 - 108.000 + 0,09P - 180.000 + 0,15 P - 120.000 P + 24.000]$
- $P = 0,1 \times [616.000 + 0,34 P]$
- $P = 61.600 + 0,034 P = 63.768$

Apura-se a CSL e o IRPJ da seguinte forma:

- $CSL = 0,09 \times (1.200.000 - 63.768) = 102.261$
- $IRPJ = 0,25 \times (1.200.000 - 63.768) - 24.000 = 260.058$

O cálculo foi relativamente simples porque a empresa apresentava apenas a participação de empregados, mas pode ser mais complexo se envolver outras participações.

O modelo apura as deduções e participações com o auxílio de uma ferramenta EXCEL, considerando as normas da legislação societária e fiscal. Com os dados do exemplo, a estrutura da DRE da legislação societária seria assim evidenciada:

DRE SOCIETÁRIA - SEM JCP		(em R\$)
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio		
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	170.435
(-) Provisão para o IR adicional	10%	89.623
(=) Lucro antes das Participações		637.681
(-) Participação de debêntures	0%	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768
(-) Participação de administradores	0%	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados		
(=) Lucro líquido do exercício (antes da reversão dos JCP)		573.913
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM n. 207/96)		
Lucro líquido do exercício		573.913

Na estrutura de DRE societária constam as fórmulas de cálculo das deduções e participações. No modelo também consta a DRE segundo a estrutura da legislação fiscal, com transportes dos valores apurados na DRE societária:

DRE FISCAL - SEM JCP		(em R\$)
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio		
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000
(-) Participação de debêntures	0%	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768
(-) Participação de administradores	0%	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados		0
Lucro antes do IR/CSL		936.232
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	170.435
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	89.623
(=) Lucro líquido do período de apuração		573.913

O valor do lucro antes do IR/CSL, apurado na DRE fiscal, é transportado para apuração da base de cálculo da CSL e do lucro real:

BASE DE CÁLCULO DA CSL - SEM JCP		(em R\$)
Lucro antes do IR/CSL		936.232
Adições		200.000
(-) Exclusões		
(-) Compensações de BC negativas anteriores		
Base de cálculo da CSL		1.136.232

LALUR - LUCRO REAL - SEM JCP		(em R\$)
Lucro antes do IR/CSL		936.232
Adições		200.000
Participação de administradores		0
Participação de partes beneficiárias		0
Outras adições		200.000
(-) Exclusões		
(-) Compensação de prejuízos fiscais anteriores		
Lucro real		1.136.232

Finalmente, os valores apurados de base de cálculo da CSL e de lucro real são utilizados nas fórmulas constantes na DRE societária, fechando-se o ciclo.

Os valores apurados na DRE societária são transportados automaticamente para apuração das destinações do lucro líquido para Reserva Legal e dividendos. Para tanto, no modelo também consta a Demonstração dos Lucros/Prejuízos Acumulados (DLPA), com a seguinte estrutura:

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS – SEM JCP (em R\$)		
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados		
(+) Lucro líquido do exercício		573.913
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências		
(+) Reversão de outras Reservas		
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências		
(-) Constituição de outras Reservas		
(-) Destinação - Reserva Legal	5%	28.696
(-) Destinação – Dividendos	25%	136.304
(-) JCP - valor líquido do IRRF		
(-) IRRF sobre os JCP		
(=) Saldo final de lucros acumulados		408.913

Os valores foram assim apurados no modelo proposto:

Participação de empregados

➤ Lucro antes do IR/CSL/Participações	1.000.000
➤ (-) CSL	(102.261)
➤ (-) IR (alíquota normal)	(170.435)
➤ (-) IR (adicional de 10%)	<u>(89.623)</u>
➤ = Base de cálculo da participação	637.681
➤ (x) Alíquota da participação	<u>10%</u>
➤ Participação de empregados	63.768

CSL

Lucro antes do IR/CSL/Participações	1.000.000
➤ (+) Adição de despesas indedutíveis	200.000
➤ (-) Participação de empregados	<u>(63.768)</u>
➤ = Base de cálculo da CSL	1.136.232
➤ (x) Alíquota da CSL	<u>9%</u>
➤ CSL	102.261

IRPJ (alíquota normal)

➤ Lucro antes do IR/CSL/Participações	1.000.000
➤ (+) Adição de despesas indedutíveis	200.000
➤ (-) Participação de empregados	<u>(63.768)</u>
➤ = Lucro real (base de cálculo do IRPJ)	1.136.232
➤ (x) Alíquota de IRPJ	<u>15%</u>
➤ IRPJ	170.435

IRPJ (adicional)

➤ Lucro real	1.136.232
➤ (-) Parcela não sujeita ao adicional	<u>(240.000)</u>
➤ Base de cálculo do adicional	896.232
➤ (x) Alíquota do IRPJ adicional	<u>10%</u>
➤ Adicional de IRPJ	89.623

As destinações foram apuradas da seguinte forma:

Reserva Legal

➤ Lucro líquido do exercício	573.913
➤ (x) Percentual da Reserva Legal	<u>5%</u>
➤ Reserva Legal	28.696

Dividendos

➤ Lucro líquido do exercício	573.913
➤ (-) Reserva Legal	<u>28.696</u>
➤ Lucro líquido ajustado (BC dos dividendos)	545.217
➤ (x) Percentuais dos dividendos	<u>25%</u>
➤ Dividendos	136.304

Durante a elaboração da planilha na ferramenta EXCEL, ocorre um erro denominado “referência circular”. O erro pode ser corrigido através do comando Formatar – Opções – Cálculo – Interação.

O modelo proposto faz apurações automáticas dos valores das deduções, participações e destinações, compatibilizando as normas societárias e fiscais. Mesmo em caso de situações complexas, com ocorrência de vários tipos de participações, o modelo ajusta automaticamente todos os valores para as normas da legislação societária e fiscal.

Outra característica do modelo é a flexibilidade. Podem ser alterados os seguintes parâmetros, com atualização automática de todos os campos:

- resultado do exercício antes dos juros sobre o capital próprio;
- juros sobre o capital próprio;
- alíquotas da CSL e do IR (alíquota normal e adicional);
- percentual de participação de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, e valor da contribuição para fundos de previdência de empregados;
- adições, exclusões e compensações de bases de cálculo negativas da CSL;
- outras adições ao lucro real (exceto participações de administradores e de partes beneficiárias, que têm transporte automático), exclusões e compensações de prejuízos fiscais anteriores;
- saldo inicial de lucros ou prejuízos acumulados;
- constituição ou reversão de Reservas de Lucros a Realizar ou para Contingências;
- constituição ou reversão de outras reservas;
- alíquotas de Reserva Legal e de dividendos.

Após compatibilizar as normas societárias e fiscais a respeito das deduções, participações e destinações, acrescenta-se no modelo mais uma variável, que é o uso optativo dos juros remuneratórios do capital próprio.

Para avaliação do efeito dos juros remuneratórios do capital no capital próprio e no fluxo de caixa das empresas, o modelo proposto considera o seguinte:

- a CSL, o IRPJ e respectivo adicional devidos no período de apuração;
- o IRRF sobre o pagamento ou crédito de juros sobre o capital próprio;
- a possível ocorrência de prejuízo fiscal e/ou base de cálculo negativa da CSL, e o reconhecimento do respectivo crédito tributário de ativo fiscal diferido, classificado no ativo realizável a longo prazo; reconhece-se o crédito apenas em relação à CSL e à alíquota normal do IRPJ, sem considerar o possível aproveitamento do prejuízo fiscal para compensação do adicional do imposto de renda;
- alterações nas participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias;
- alterações nas destinações para Reserva Legal e dividendos.

Devem ser cadastrados o quadro de participação acionária, o número de meses do período de apuração e o lucro real mensal não sujeito a adicional. No exemplo, considera-se que o quadro societário é formado por contribuintes sujeitos à tributação de IRRF à alíquota de 15%, e que o período de apuração é o ano de 2000.

PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA	% JCP	% IRRF
Pessoas físicas e jurídicas em geral, inclusive isentas	100%	15%
Pessoas jurídicas imunes - art. 3o. da IN SRF 12/99	0%	0%
Fundos isentos - art. 28 da Lei 9.532/97	0%	0%
Residentes e domiciliados em paraísos fiscais (Lei 9.779/99)	0%	25%
NR. DE MESES DO PERÍODO DE APURAÇÃO		12
LUCRO REAL NÃO SUJEITO AO ADICIONAL/MÊS (em R\$)		20.000

Os juros sobre o capital próprio provocam alterações nas deduções da CSL e do IRPJ e respectivo adicional. Mas é possível que também alterem o valor das participações no resultado do exercício e das destinações do lucro líquido.

Segundo a CVM, o valor dos juros sobre o capital próprio pagos ou creditados, quando contabilizados como despesa financeira, devem ser revertidos na última linha da DRE, antes do saldo da conta de lucro líquido ou prejuízo do exercício. Em tese, o seu uso não reduz as destinações do lucro líquido para dividendos, mas pode acarretar aumento ou diminuição das participações, ou em aumento das destinações para dividendos. Três fatores devem ser considerados para avaliar a influência dos juros sobre o capital próprio nas participações e nas destinações:

- a inclusão ou não dos juros sobre o capital próprio na base de cálculo das participações;
- a inclusão ou não do efeito fiscal na base de cálculo das participações;
- a inclusão ou não do efeito fiscal na base de cálculo das destinações.

Define-se efeito fiscal como o resultado da redução dos valores a pagar de CSL, de IRPJ e respectivo adicional, ou do aumento do valor dos créditos tributários de ativo diferido decorrente de base de cálculo negativa de CSL ou de prejuízo fiscal.

Os três fatores podem ser combinados em uma relação exponencial, e justificariam oito possibilidades diferentes ($2^3 = 8$). Outras possibilidades podem ocorrer, devido ao próprio efeito das variações nas participações, deduções e destinações.

Por motivo de simplificação, são analisadas apenas três hipóteses nesta dissertação. Para cada hipótese, prepara-se uma planilha com o modelo proposto. As hipóteses consideradas são as seguintes:

- a) Hipótese 1: na base de cálculo das participações é excluído o valor dos juros sobre o capital próprio, mas é incluído o efeito fiscal; na base de cálculo das destinações é incluído o efeito fiscal;

- b) Hipótese 2: na base de cálculo das participações é incluído o valor dos juros sobre o capital próprio e o efeito fiscal; na base de cálculo das destinações é excluído o efeito fiscal mas incluído o valor do aumento das despesas com as participações;
- c) Hipótese 3: na base de cálculo das participações é incluído o valor dos juros sobre o capital próprio, e excluído o efeito fiscal; na base de cálculo das destinações é excluído o efeito fiscal.

Para avaliar o efeito do uso dos juros no capital próprio e no fluxo de caixa da empresa, são apresentadas três planilhas diferentes, uma para cada hipótese. Em cada planilha constam as seguintes demonstrações: DRE societária, DRE fiscal, base de cálculo da CSL, lucro real e DLPA. Cada demonstração apresenta duas colunas: uma sem o uso dos juros sobre o capital próprio, e outra considerando o uso da opção fiscal.

Faz-se uma comparação entre os resultados obtidos sem o uso, e a situação após o uso dos juros sobre o capital próprio. Os dados utilizados são os mesmos constantes no exemplo apresentado neste tópico, ou seja: período de apuração = ano de 2000; $a = 9\%$; $b = 15\%$; $c = 10\%$; $d = R\$20.000/mês$; $n = 12$ meses; $LC = R\$1.000.000$; despesas indedutíveis para apuração da CSL e do IRPJ = $R\$200.000$; participação de empregados = 10% ; não há outras participações ou ajustes. Considera-se o montante de $R\$100.000$ de juros sobre o capital próprio dedutíveis para fins fiscais.

2.4.4.1 EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 1

Nesta hipótese consideram-se os seguintes parâmetros:

- na base de cálculo das participações é excluído o valor dos juros sobre o capital próprio, mas é incluído o efeito fiscal;
- na base de cálculo das destinações é incluído o efeito fiscal.

Esta hipótese tem como pressuposto que os juros sobre o capital próprio são despesa financeira. Portanto, só haverá participação nos lucros sobre o resultado que superar os juros sobre o capital próprio.

A partir dos dados, o modelo apresenta a DRE societária, a DRE fiscal, a base de cálculo da CSL, o lucro real e a DLPA, conforme consta no Anexo 1. Com as informações da DRE societária, o modelo gera um quadro denominado “Efeito Societário”, onde consta a base de cálculo das participações e dos dividendos, e os valores distribuídos aos acionistas.

BASE DE CÁLCULO DAS PARTICIPAÇÕES (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(=) Lucro antes das Participações	637.681	569.358
(-) Prejuízos fiscais de exercícios anteriores		
(=) base de cálculo das Participações	637.681	569.358

BASE DE CALCULO DOS DIVIDENDOS (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Lucro líquido do exercício	573.913	612.422
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências	0	0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências	0	0
(-) Destinação - Reserva Legal	28.696	30.621
(=) Lucro líquido ajustado	545.217	581.801

VALORES DISTRIBUÍDOS AOS ACIONISTAS	S/JCP	C/JCP
Dividendos	136.304	60.450
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 15%		85.000
Juros sobre o capital próprio - imunes/fundos isentos		0
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 25%		0
(-) JCP mantidos para aumento de capital		0
(=) Distribuição aos acionistas	136.304	145.450

O lucro antes das participações e o lucro líquido do exercício são transportados da DRE societária. Após calculada a base de cálculo das participações e dos dividendos, os valores apurados são utilizados nas fórmulas constantes, respectivamente, na DRE societária e na Demonstração dos Lucros Acumulados. Verifica-se que há redução da base de cálculo das participações e aumento da base de cálculo dos dividendos e dos valores distribuídos aos acionistas.

O modelo apresenta um quadro denominado “Efeito Fiscal e Contábil”. São apresentados os resultados propiciados pelo uso dos juros sobre o capital próprio, comparativamente à situação inicial. Constatam os seguintes demonstrativos:

TRIBUTOS SOBRE O LUCRO (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(-) Contribuição social sobre o lucro	102.261	93.876
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	170.435	156.460
(-) Provisão para o IR - adicional	89.623	80.306
Total	362.319	330.642
Efeito fiscal	0	31.677

Discriminação do efeito fiscal - com JCP	(em R\$)	Ganho (%)	Ganho (R\$)
Juros sobre o capital próprio	100.000	34,00%	34.000
Variação: Participação de debênt./empregados	-6.832	34,00%	-2.323
Variação: Part. administr./partes beneficiárias	0	9,00%	0
TOTAL	93.168		31.677

AUMENTO DO CAPITAL PRÓPRIO - COM JCP	(em R\$)
Lucros acumulados	12.438
Reserva Legal	1.925
JCP mantidos para aumento de Capital	0
Total	14.363

RESULTADO NO FLUXO DE CAIXA (CURTO PRAZO) - COM JCP (em R\$)		
(+) Diminuição na CSL a pagar		8.385
(+) Diminuição no IR a pagar - alíquota normal		13.975
(+) Diminuição do IR a pagar - adicional		9.317
(+) Diminuição nas participações		6.832
(-) IRRF sobre os JCP		15.000
(-) Aumento no valor distribuído aos acionistas		9.146
Resultado no fluxo de caixa		14.363

RESULTADOS - COM JCP (%)		
Aumento no capital próprio / JCP		14,36%
Aumento no valor distribuído aos acionistas / JCP		9,15%
Diminuição nas participações / JCP		-6,83%
TOTAL		16,68%

O efeito fiscal deveria ter sido equivalente a 34% (9% de CSL, 15% de IRPJ, e 10% de adicional de IRPJ). Entretanto, desperdiçou-se parte do efeito fiscal devido à redução da base de cálculo das participações. Como as participações são dedutíveis fiscalmente, sua diminuição acarreta acréscimo à base tributável.

Verifica-se um resultado positivo no aumento do capital próprio e na melhoria do fluxo de caixa, no montante de R\$14.363.

Analisando-se os resultados, verifica-se que há um aumento de capital próprio equivalente a 14,36% dos juros, aumento do valor distribuído aos acionistas equivalente a 9,15% dos juros, e diminuição da participação dos empregados correspondente a 6,83% dos juros. A relação entre o resultado (capital próprio, acionistas e participações) e os juros sobre o capital próprio, em tese, deveria ter sido de 19% (34% de efeito fiscal, deduzido de 15% de IRRF). Entretanto,

foi de apenas 16,68% do valor dos juros sobre o capital próprio. O motivo foi que, com a redução das participações, ocorreu um aumento da base de cálculo das deduções (CSL, IRPJ e adicional de 10% de IRPJ).

2.4.4.2 EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 2

Nesta hipótese são considerados os seguintes parâmetros:

- na base de cálculo das participações é incluído o valor dos juros sobre o capital próprio e o efeito fiscal;
- na base de cálculo das destinações é excluído o efeito fiscal mas incluído o valor do aumento das despesas com as participações.

Esta hipótese tem como pressuposto que não deverá ocorrer aumento nas destinações do lucro líquido para Reserva Legal e dividendos, e que parte do ganho fiscal poderá ser empregado para aumentar a base de cálculo das participações.

A partir dos dados, o modelo apresenta a DRE societária, a DRE fiscal, a base de cálculo da CSL, o lucro real e a DLPA, conforme consta no Anexo 2. Com as informações da DRE societária, o modelo gera o quadro de “Efeito Societário”:

BASE DE CÁLCULO DAS PARTICIPAÇÕES (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(=) Lucro antes das Participações	637.681	572.878
(-) Prejuízos fiscais de exercícios anteriores		
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM n. 207/96)		100.000
(=) base de cálculo das Participações	637.681	672.878

BASE DE CÁLCULO DA RESERVA LEGAL (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Lucro líquido do exercício	573.913	605.590
(+) Aumento nas participações		3.520
(-) Efeito Fiscal		35.197
Base de cálculo da Reserva Legal	573.913	573.913

BASE DE CALCULO DOS DIVIDENDOS (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Lucro líquido do exercício	573.913	605.590
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências	0	0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências	0	0
(-) Destinação – Reserva Legal	28.696	28.696
(-) Efeito Fiscal		35.197
(+) Aumento nas participações		3.520
(=) Lucro líquido ajustado	545.217	545.217

VALORES DISTRIBUÍDOS AOS ACIONISTAS (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Dividendos	136.304	51.304
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 15%		85.000
Juros sobre o capital próprio - imunes/fundos isentos		0
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 25%		0
(-) JCP mantidos para aumento de capital		0
(=) Distribuição aos acionistas	136.304	136.304

Ocorre aumento da base de cálculo das participações. O aumento é exatamente o valor do efeito fiscal ($R\$672.878 - R\$637.681 = R\$35.197$). Com a dedução do efeito fiscal, a base de cálculo da Reserva Legal e dos dividendos permanece com o mesmo valor.

O modelo imputa o valor dos juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF ($R\$100.000 - 15\% = R\85.000) ao valor dos dividendos. Dessa forma, o total

dos valores distribuídos aos acionistas permanece o mesmo, independentemente da opção pelo uso dos juros.

O quadro “Efeito Fiscal e Contábil” apresenta os seguintes demonstrativos:

TRIBUTOS SOBRE O LUCRO (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(-) Contribuição social sobre o lucro	102.261	92.944
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	170.435	154.907
(-) Provisão para o IR - adicional	89.623	79.271
Total	362.319	327.122
Efeito fiscal	0	35.197

Discriminação do efeito fiscal	(em R\$)	Ganho (%)	Ganho (R\$)
Juros sobre o capital próprio	100.000	34,00%	34.000
Varição: Participação de debênt./empregados	3.520	34,00%	1.197
Varição: Part. administr./partes beneficiárias	0	9,00%	0
TOTAL	103.520		35.197

AUMENTO DO CAPITAL PRÓPRIO COM JCP (em R\$)		
Lucros acumulados		16.677
Reserva Legal		0
JCP mantidos para aumento de Capital		0
Total		16.677

RESULTADO NO FLUXO DE CAIXA (CURTO PRAZO) - COM JCP (em R\$)		
(+) Diminuição na CSL a pagar		9.317
(+) Diminuição no IR a pagar – alíquota normal		15.528
(+) Diminuição do IR a pagar – adicional		10.352
(-) IRRF sobre os JCP		15.000
(-) Aumento nas participações		3.520
Resultado no fluxo de caixa		16.677

RESULTADOS - COM JCP (%)		
Aumento no capital próprio / JCP		16,68%
Aumento nas participações / JCP		3,52%
TOTAL		20,20%

O efeito fiscal que, em tese, seria de 34% dos juros sobre o capital próprio, foi aumentado para 35,19%. A razão foi o aumento do valor das participações, dedutíveis fiscalmente. Houve uma diminuição da base tributável devido ao aproveitamento do efeito fiscal para aumento da base de cálculo das participações.

Verifica-se um resultado positivo no aumento do capital próprio e na melhoria do fluxo de caixa, no montante de R\$16.677.

Nos resultados, consta um aumento do capital próprio em 16,68%, nenhuma variação no valor distribuído aos acionistas, e um acréscimo na ordem de 3,52% na participação dos empregados, todos estes percentuais em relação ao valor dos juros sobre o capital próprio. A relação entre o resultado e os juros foi superior a 19% devido ao aumento das participações, que provocou uma redução na base tributável.

2.4.4.3 EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 3

Nesta hipótese são considerados os seguintes parâmetros:

- na base de cálculo das participações é incluído o valor dos juros sobre o capital próprio, e excluído o efeito fiscal;
- na base de cálculo das destinações é excluído o efeito fiscal.

Esta hipótese tem como pressuposto que não deverão ocorrer variações nas participações e nas destinações, e que todo o ganho financeiro deverá ser utilizado para aumentar o capital próprio da empresa.

A partir dos dados, o modelo apresenta a DRE societária, a DRE fiscal, a base de cálculo da CSL, o lucro real e a DLPA, conforme consta no Anexo 3. Com as informações da DRE societária, é gerado o seguinte quadro de “Efeito Societário”:

BASE DE CÁLCULO DAS PARTICIPAÇÕES (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(=) Lucro antes das Participações	637.681	571.681
(-) Prejuízos fiscais de exercícios anteriores		
(+) Reversão dos juros sobre o capital próprio		100.000
(-) Efeito fiscal	0	34.000
(=) base de cálculo das Participações	637.681	637.681

BASE DE CÁLCULO DA RESERVA LEGAL (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Lucro líquido do exercício	573.913	607.913
(-) Efeito fiscal	0	34.000
BASE DE CÁLCULO DA RESERVA LEGAL	573.913	573.913

BASE DE CÁLCULO DOS DIVIDENDOS (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Lucro líquido do exercício	573.913	607.913
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências	0	0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências	0	0
(-) Destinação - Reserva Legal	28.696	28.696
(-) Efeito fiscal	0	34.000
(=) Lucro líquido ajustado	545.217	545.217

VALORES DISTRIBUÍDOS AOS ACIONISTAS (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Dividendos	136.304	51.304
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 15%		85.000
Juros sobre o capital próprio - imunes/fundos isentos		0
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 25%		0
(-) JCP mantidos para aumento de capital		0
(=) Distribuição aos acionistas	136.304	136.304

Não há variação na base de cálculo das participações e nas destinações para Reserva Legal ou dividendos. Os valores distribuídos aos acionistas permanecem os mesmos.

O quadro “Efeito Fiscal e Contábil” gerado pelo modelo apresenta o seguinte:

TRIBUTOS SOBRE O LUCRO (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(-) Contribuição social sobre o lucro	102.261	93.261
(-) Provisão para o IR – alíquota normal	170.435	155.435
(-) Provisão para o IR – adicional	89.623	79.623
Total	362.319	328.319
Efeito fiscal	0	34.000

Discriminação do efeito fiscal	(em R\$)	Ganho (%)	Ganho (R\$)
Juros sobre o capital próprio	100.000	34,00%	34.000
TOTAL	100.000		34.000

AUMENTO DO CAPITAL PRÓPRIO - COM JCP		(em R\$)
Lucros acumulados		19.000
Reserva Legal		0
JCP mantidos para aumento de Capital		0
Total		19.000

RESULTADO NO FLUXO DE CAIXA (CURTO PRAZO) - COM JCP (em R\$)		
(+) Diminuição na CSL a pagar		9.000
(+) Diminuição no IR a pagar - alíquota normal		15.000
(+) Diminuição do IR a pagar – adicional		10.000
(-) IRRF sobre os JCP		15.000
Resultado no fluxo de caixa		19.000

RESULTADOS - COM JCP (%)		
Aumento de capital próprio / JCP		19%
Resultado no fluxo de caixa / JCP		19%
Aumento no ativo realizável a longo prazo / JCP		0%

O efeito fiscal foi de 34% dos juros sobre o capital próprio. Verifica-se um resultado positivo no aumento do capital próprio e na melhoria do fluxo de caixa, no montante de R\$19.000.

Nos resultados, consta apenas o aumento do capital próprio em 19% dos juros sobre o capital próprio, e nenhuma variação nas participações e nos valores distribuídos aos acionistas. Considerando os parâmetros desta hipótese, todo o ganho fiscal foi utilizado para aumento do capital próprio da empresa.

2.4.5 MODELO PARA ANÁLISE DOS EFEITOS - BENEFICIÁRIOS

Para a fonte pagadora tributada com base no lucro real, os juros sobre o capital próprio são dedutíveis fiscalmente. Para os beneficiários dos rendimentos, os juros podem ser rendimentos tributáveis. Conforme o caso, o aumento da base tributável dos investidores pode anular, ou mesmo superar, o ganho de fluxo de caixa e de capital próprio auferido pela empresa investida.

Os beneficiários dos juros podem ser divididos nas seguintes categorias:

- a) residentes ou domiciliados em país que não tribute a renda, ou que a tribute à alíquota máxima inferior a vinte por cento (paraíso fiscal);
- b) demais pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliados no exterior;
- c) pessoas jurídicas imunes;
- d) fundos de investimento, carteiras administradas e qualquer outra forma de investimento associativo ou coletivo;
- e) pessoas físicas residentes no Brasil;
- f) pessoas jurídicas isentas domiciliadas no Brasil;
- g) pessoas jurídicas domiciliadas no Brasil tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado.

Quando o beneficiário for residente ou domiciliado em paraíso fiscal, incide IRRF à alíquota de 25%. Considera-se que não há ônus tributário adicional, e que a tributação é definitiva.

Para o beneficiário residente ou domiciliado no exterior (exceto em paraísos fiscais), o pagamento ou crédito de juros sobre o capital próprio fica sujeito ao IRRF à alíquota de 15%. É possível que haja ônus tributário adicional sobre o investidor, no país de seu domicílio fiscal, devido ao princípio da universalidade de tributação (ler tópico 2.2.5). Esta situação não é analisada neste trabalho, pois envolve aspectos da legislação interna de vários outros países.

Quando o beneficiário é pessoa jurídica imune, não há incidência de IRRF, nem qualquer ônus tributário posterior.

No caso de fundo de investimento, carteira administrada e qualquer outra forma de investimento associativo ou coletivo, não incide IRRF no pagamento ou crédito de juros sobre o capital próprio. Entretanto, o rendimento produzido é tributado na ocasião do resgate das cotas do fundo de investimento em ações ou do vencimento ou resgate do fundo de investimento financeiro, às alíquotas de 10% ou 20%, respectivamente. O tratamento fiscal do rendimento e do

IRRF é variado, de acordo com o tipo de beneficiário. Não é analisado neste trabalho o possível ônus tributário sobre rendimento de aplicação em fundo de investimento.

As pessoas jurídicas isentas e as pessoas físicas residentes ou domiciliadas no Brasil estão sujeitas ao IRRF sobre o pagamento ou crédito dos juros sobre o capital próprio à alíquota de 15%. A tributação é definitiva, não havendo ônus tributário adicional.

No caso de pessoas jurídicas domiciliadas no Brasil, tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, os juros devem ser registrados como receita financeira, integrando a base de cálculo da CSL, do IRPJ e do adicional do IRPJ. O imposto retido pode ser deduzido do apurado no encerramento do período de apuração trimestral ou anual.

É importante que o gestor das finanças corporativas considere o efeito líquido da opção de uso dos juros sobre o capital próprio. Para tanto, deve deduzir, do ganho de fluxo de caixa e de capital próprio na investida, o possível encargo adicional no caixa e no capital próprio dos investidores.

Não há ônus adicional quando o beneficiário é residente ou domiciliado em paraíso fiscal, pessoa jurídica imune, pessoa física residente no Brasil, ou pessoa jurídica isenta domiciliada no Brasil. Não foi analisada a situação do residente ou domiciliada no exterior e do fundo de investimento.

São analisados os casos de beneficiários tributados com base no lucro real, ou através do lucro presumido ou arbitrado.

2.4.5.1 EFEITOS NA EMPRESA BENEFICIÁRIA TRIBUTADA COM BASE NO LUCRO REAL

Os juros sobre o capital próprio provocam acréscimos nos valores das deduções de CSL, IRPJ e adicional de IRPJ da empresa tributada com base no lucro real. Podem também provocar alterações nas participações no resultado e destinações do lucro líquido.

Foi desenvolvido um modelo com os parâmetros necessários para que o valor dos juros sobre o capital próprio não altere as participações e destinações da beneficiária.

Como exemplo, são considerados os seguintes dados:

- a fonte pagadora dos juros sobre o capital próprio é a empresa relacionada no item 2.4.4.3 (hipótese 3 – Anexo 3);
- a beneficiária (investidora) é a única acionista da fonte pagadora (investida), com 100% de seu capital;
- sem o uso dos juros sobre o capital próprio, a fonte pagadora deveria distribuir R\$136.304 de dividendos;
- com o uso dos juros sobre o capital próprio, a fonte pagadora fica constrangida a distribuir R\$51.304 de dividendos e R\$85.000 de juros sobre o capital próprio (valor líquido do IRRF);
- na beneficiária, o resultado do exercício antes dos dividendos e dos juros sobre o capital próprio corresponde a R\$1.000.000;
- a participação de empregados no resultado da beneficiária é 10%.

Inicialmente, devem ser cadastrados, no modelo, os valores recebidos da investida e o número de meses do período de apuração.

VALORES RECEBIDOS DA INVESTIDA (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Dividendos	136.304	51.304
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 15%		85.000
(-) JCP mantidos para aumento de capital	0	
Total	136.304	136.304
NR. DE MESES DO PERÍODO DE APURAÇÃO	12	

Na DRE societária da beneficiária deve ser registrado o resultado do exercício antes dos dividendos e dos juros sobre o capital próprio.

Estão previamente registrados na DRE societária da beneficiária, mas são passíveis de alterações, os seguintes itens:

- alíquotas da CSL e do IR (alíquota normal e adicional);
- percentual de participação de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, e valor da contribuição para fundos de previdência de empregados;
- adições, exclusões e compensações de bases de cálculo negativas da CSL;
- outras adições ao lucro real (exceto participações de administradores e de partes beneficiárias, que têm transporte automático), exclusões e compensações de prejuízos fiscais anteriores;
- saldo inicial de lucros ou prejuízos acumulados;
- constituição ou reversão de Reservas de Lucros a Realizar ou para Contingências;
- constituição ou reversão de outras reservas;
- alíquotas de Reserva Legal e de dividendos.

O valor dos dividendos recebidos da investida é transportado para as exclusões da base de cálculo da CSL e do lucro real. Isso porque os lucros ou dividendos pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real não integram o lucro real e a base de cálculo da CSL da pessoa jurídica beneficiária.

O valor líquido de juros sobre o capital próprio é acrescido do IRRF correspondente, e transportado para o resultado antes do IR/CSL/Participações, na DRE societária. O valor total da receita com juros é assim apurado:

- JCP (receita total) = JCP (valor líquido) / 1 – 15%
- JCP (receita total) = 85.000 / 0,85 = 100.000

Com base nestes dados, o modelo gera a DRE societária, a DRE fiscal, a demonstração da base de cálculo da CSL e do lucro real e a DLPA, conforme Anexo 4.

O modelo apresenta o efeito societário, mostrando as seguintes informações:

BASE DE CÁLCULO DAS PARTICIPAÇÕES (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(=) Lucro antes das Participações	849.176	830.176
(-) Prejuízos fiscais de exercícios anteriores		
(-) IRRF sobre os JCP		-15.000
(-) JCP mantidos para aumento de capital da investida		0
(+) Efeito fiscal - aumento da carga tributária		34.000
(=) base de cálculo das Participações	849.176	849.176

BASE DE CÁLCULO DA RESERVA LEGAL (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Lucro líquido do exercício	764.258	645.258
Efeito fiscal - aumento da carga tributária	0	34.000
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 15%		85.000
BASE DE CÁLCULO DA RESERVA LEGAL	764.258	764.258

BASE DE CALCULO DOS DIVIDENDOS (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Lucro líquido do exercício	764.258	645.258
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências	0	0
Efeito fiscal - aumento da carga tributária		34.000
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 15%		85.000
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências	0	0
(-) Destinação – Reserva Legal	38.213	38.213
(=) Lucro líquido ajustado	726.045	726.045

REMUNERAÇÃO DO ACIONISTA (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Dividendos	181.511	181.511
(=) Remuneração do acionista	181.511	181.511

No caso da beneficiária dos juros sobre o capital próprio, o efeito fiscal corresponde ao aumento da carga tributária, resultante do aumento dos valores a pagar de CSL, de IRPJ e respectivo adicional, ou da diminuição do valor dos créditos tributários de ativo diferido decorrente de base de cálculo negativa de CSL ou de prejuízo fiscal.

Para que o recebimento de juros sobre o capital próprio imputados aos dividendos não altere a base de cálculo das participações nos resultados da investidora, é necessário que o lucro antes das participações, constante na DRE societária, seja diminuído do IRRF (15%) e do valor dos juros mantidos para aumento de capital da investida, e acrescido do efeito fiscal. Dessa forma, permanece inalterada a base de cálculo das participações.

Para manutenção da mesma base de cálculo da Reserva Legal e de dividendos, é necessário que o lucro líquido do exercício seja acrescido do valor líquido dos juros sobre o capital próprio e do efeito fiscal.

Com estes parâmetros, é mantida a mesma remuneração para as participações e para os acionistas da beneficiária, independentemente da investida distribuir juros sobre o capital como opção à distribuição de dividendos.

Por fim, o modelo apresenta o efeito fiscal e contábil, com as seguintes informações:

TRIBUTOS SOBRE O LUCRO (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(-) Contribuição social sobre o lucro	82.357	91.357
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	137.262	152.262
(-) Provisão para o IR - adicional	67.508	77.508
Total	287.128	321.128
Efeito fiscal - aumento da carga tributária	0	34.000

RESULTADO NO CAPITAL PRÓPRIO - COM JCP (em R\$)		
Redução nos lucros acumulados		-19.000
Redução na Reserva Legal		0
Redução do Capital Próprio		-19.000

RESULTADO NO FLUXO DE CAIXA (CURTO PRAZO) – COM JCP (em R\$)		
(+) Aumento no valor recebido da investidora		0
(+) Diminuição da remuneração do acionista		0
(+) IRRF a compensar sobre os JCP		15.000
(+) Aumento nas participações		0
(-) Aumento na CSL a pagar		9.000
(-) Aumento no IR a pagar - alíquota normal		15.000
(-) Aumento do IR a pagar – adicional		10.000
Resultado no fluxo de caixa		-19.000

RESULTADOS - COM JCP (%)		
Diminuição de capital próprio / JCP		-19%
Resultado no fluxo de caixa / JCP		-19%
Diminuição no ativo realizável a longo prazo / JCP		0%

Verifica-se que o recebimento de juros sobre o capital próprio, como opção da investida para distribuição de rendimentos ao acionista, provocou aumento da carga tributária, redução no capital próprio e um resultado negativo no fluxo de caixa.

Comparando-se tal desempenho com os ganhos na investida, verifica-se que, no exemplo apresentado, os resultados se anulam.

Para cada situação da investida e da investidora, basta o analista cadastrar os dados para que o modelo produza informações com rapidez, flexibilidade, qualidade e confiabilidade, a fim de que a decisão sobre o possível uso dos juros remuneratórios do capital seja bem fundamentada.

2.4.5.2 EFEITOS SOBRE EMPRESA BENEFICIÁRIA TRIBUTADA COM BASE NO LUCRO PRESUMIDO OU ARBITRADO

Para os beneficiários tributados com base no lucro presumido ou arbitrado, via de regra, basta verificar o acréscimo na CSL, no IRPJ e no adicional de IRPJ. O acréscimo à base tributável, em cada período de apuração, pode assim ser demonstrado:

- Aumento da CSL = JCP x a
- Aumento do IRPJ = JCP x b
- Aumento do adicional de IRPJ = JCP x c

Onde:

- a = alíquota da CSL
- b = alíquota normal do IRPJ
- c = alíquota do adicional do imposto de renda

O aumento do adicional de IRPJ ocorre na parcela em que os juros sobre o capital próprio, somados ao lucro presumido ou arbitrado antes do registro dos juros, superarem o valor não sujeito ao adicional (R\$20.000 por mês).

2.5 SITUAÇÕES ESPECIAIS

2.5.1 AUMENTO DE CAPITAL COM JUROS

O valor dedutível fiscalmente de juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF, pode ser superior aos dividendos obrigatórios. Nesse caso, é possível à investida deduzir fiscalmente todo o valor que for permitido legalmente, mas distribuir para os acionistas apenas o montante equivalente aos dividendos obrigatórios. A parcela excedente pode ser retida para ser utilizada no aumento de capital da investida.

Como exemplo, são considerados os seguintes dados:

- período de apuração = ano de 2000; a = 9%; b = 15%; c = 10%; d = R\$20.000/mês; n = 12 meses; LC = R\$1.000.000; despesas ineditáveis para apuração da CSL e do IRPJ = R\$200.000; participação de empregados = 10%; juros sobre o capital próprio dedutíveis para fins fiscais = R\$200.000; não há outras participações ou ajustes.

Sendo:

- a = alíquota da CSL; b = alíquota normal do IRPJ; c = alíquota do adicional do imposto de renda; d = lucro real mensal não sujeito ao adicional (RR\$20.000 por mês no ano de 2000); n = número de meses do período de apuração; LC = lucro contábil antes da CSL, do IRPJ e das participações.

Foi utilizado o modelo de análise dos efeitos na fonte pagadora do item 2.4.4.3, cujo fundamento é a manutenção dos valores das participações e destinações.

Considerando os dados, o modelo gera a DRE societária, a DRE fiscal, a base de cálculo da CSL, o lucro real e a DLPA, conforme Anexo 5.

O valor dos dividendos, sem opção de uso dos juros sobre o capital próprio seria equivalente a R\$136.304. O valor dos juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF, resulta em R\$170.000 (R\$200.000 – 15% = R\$170.000). Resta, portanto, uma parcela de juros, excedente aos dividendos, de R\$33.696 (R\$170.000 - R\$136.304).

O montante dos juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF, é imputado aos dividendos obrigatórios. O valor excedente é transportado para o quadro “Efeito Societário”, no demonstrativo dos valores distribuídos aos acionistas. Verifica-se que o montante distribuído aos acionistas permanece o mesmo.

VALORES DISTRIBUÍDOS AOS ACIONISTAS (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Dividendos	136.304	0
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 15%		170.000
Juros sobre o capital próprio - imunes/fundos isentos		0
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 25%		0
(-) JCP mantidos para aumento de capital		33.696
(=) Distribuição aos acionistas	136.304	136.304

No quadro “Efeito Fiscal e Contábil”, o valor dos juros retidos para aumento do capital da investida é registrado na demonstração de aumento do capital próprio. No mesmo quadro são apresentados o efeito fiscal e o resultado no fluxo de caixa:

TRIBUTOS SOBRE O LUCRO (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(-) Contribuição social sobre o lucro	102.261	84.261
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	170.435	140.435
(-) Provisão para o IR - adicional	89.623	69.623
Total	362.319	294.319
Efeito fiscal	0	68.000

Discriminação do efeito fiscal	(em R\$)	Ganho (%)	Ganho (R\$)
Juros sobre o capital próprio	200.000	34,00%	68.000
TOTAL	200.000		68.000

AUMENTO DO CAPITAL PRÓPRIO - COM JCP (em R\$)		
Lucros acumulados		4.304
Reserva Legal		0
JCP mantidos para aumento de Capital		33.696
Total		38.000

RESULTADO NO FLUXO DE CAIXA (CURTO PRAZO) - COM JCP (em R\$)		
(+) Diminuição na CSL a pagar		18.000
(+) Diminuição no IR a pagar - alíquota normal		30.000
(+) Diminuição do IR a pagar - adicional		20.000
(-) IRRF sobre os JCP		30.000
Resultado no fluxo de caixa		38.000

RESULTADOS - COM JCP (%)		
Aumento de capital próprio / JCP		19%
Resultado no fluxo de caixa / JCP		19%

O efeito fiscal foi equivalente a 34% dos juros. O aumento do capital próprio inclui o aumento dos lucros acumulados e o valor dos juros sobre o capital próprio mantidos para aumento de capital. O aumento do capital próprio e o resultado positivo no fluxo de caixa correspondem a R\$38.000, ou a 19% dos juros sobre o capital próprio.

A investida pode registrar todo o valor dedutível fiscalmente de juros sobre o capital próprio, mesmo quando o valor dos juros, líquido do IRRF, excede os dividendos obrigatórios. Nesse caso, não é necessário aumentar as destinações para os acionistas. A parcela excedente pode ser retida para aumento de capital. Tal procedimento pode maximizar o aumento do capital próprio e a melhoria da situação do fluxo de caixa da investida.

Não é analisado, neste trabalho, o efeito da capitalização dos juros sobre o capital próprio no valor do investimento dos acionistas.

2.5.2 FONTE PAGADORA COM RESULTADOS FISCAIS NEGATIVOS

A empresa pode apurar prejuízo contábil e base de cálculo negativa da CSL. Tais situações independem de registro de prejuízo contábil, pois o resultado apurado contabilmente deve ser ajustado pelas adições, exclusões e compensações prescritas ou autorizadas pela legislação fiscal.

Mesmo quando a empresa apresenta prejuízo contábil, é possível que ela possa deduzir fiscalmente os juros sobre o capital próprio, devido à existência de lucros acumulados ou reservas de lucros de períodos de apuração anteriores.

No caso de registro de prejuízo fiscal e base de cálculo negativa da CSL, o modelo registra o crédito tributário correspondente no ativo realizável a longo prazo.

Como exemplo, são considerados os seguintes dados:

- período de apuração = ano de 2000; a = 9%; b = 15%; c = 10%; d = R\$20.000/mês; n = 12 meses; PC = (R\$1.000.000); despesas indedutíveis para apuração da CSL e do IRPJ = R\$200.000; participação de empregados = 10%; juros sobre o capital próprio dedutíveis para fins fiscais = R\$100.000; não há outras participações ou ajustes.

Sendo:

- a = alíquota da CSL; b = alíquota normal do IRPJ; c = alíquota do adicional do imposto de renda; d = lucro real mensal não sujeito ao adicional (R\$20.000 por mês no ano de 2000); n = número de meses do período de apuração; PC = prejuízo contábil antes da CSL, do IRPJ e das participações.

Foi utilizado o modelo de análise dos efeitos na fonte pagadora do item 2.4.4.3, cujo fundamento é a manutenção dos valores das participações e destinações.

Considerando os dados, o modelo gera a DRE societária, a DRE fiscal, a base de cálculo da CSL, o lucro real e a DLPA, conforme Anexo 6.

No quadro “Efeito Fiscal e Contábil” consta a demonstração dos tributos sobre o lucro, a discriminação do efeito fiscal, o aumento do capital próprio, o resultado no fluxo de caixa de curso prazo, o aumento do ativo realizável a longo prazo, e os resultados.

TRIBUTOS SOBRE O LUCRO (em R\$)	S/JCP	C/JCP
(-) Contribuição social sobre o lucro	-72.000	-81.000
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	-120.000	-135.000
(-) Provisão para o IR – adicional	0	0
Total	-192.000	-216.000
Efeito fiscal	0	24.000

Discriminação do efeito fiscal	(em R\$)	Ganho (%)	Ganho (R\$)
Juros sobre o capital próprio	100.000	34,00%	34.000
TOTAL	100.000		34.000

AUMENTO DO CAPITAL PRÓPRIO - COM JCP (em R\$)		
Lucros acumulados		-76.000
Reserva Legal		0
JCP mantidos para aumento de Capital		85.000
Total		9.000

RESULTADO NO FLUXO DE CAIXA (CURTO PRAZO) - COM JCP (em R\$)		
(+) Diminuição na CSL a pagar		0
(+) Diminuição no IR a pagar - alíquota normal		0
(+) Diminuição do IR a pagar - adicional		0
(-) IRRF sobre os JCP		15.000
Resultado no fluxo de caixa		-15.000

AUMENTO DO ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO - COM JCP (em R\$)		
Aumento do crédito tributário - BC negativa de CSL		9.000
Aumento do crédito tributário - prejuízo fiscal (IRPJ)		15.000
Aumento do crédito tributário - ativo fiscal diferido		24.000

RESULTADOS - COM JCP (%)		
Aumento de capital próprio / JCP		9%
Resultado no fluxo de caixa / JCP		-15%
Aumento no ativo realizável a longo prazo / JCP		24%

Verifica-se que há um efeito fiscal positivo, resultante no aumento do valor da CSL e do IRPJ a compensar nos períodos subseqüentes. O resultado no fluxo de caixa é negativo, mas há registro de um aumento do capital próprio de 9%, dos juros sobre o capital próprio. O resultado no aumento do capital próprio corresponde ao aumento no ativo realizável a longo prazo, deduzido do resultado negativo no fluxo de caixa (24% - 15%).

Mesmo havendo resultados negativos no fluxo de caixa de curto prazo, poderá haver recuperação, com ganho, no fluxo de caixa de longo prazo. Isso ocorrerá desde que a empresa gere lucros nos períodos de apuração subseqüentes, e compense o aumento da base de cálculo negativa da CSL e do prejuízo fiscal com resultados fiscais positivos apurados nos períodos de apuração seguintes.

O ganho de capital poderá ser ainda maior se a empresa, nos períodos de apuração seguintes, estiver também submetida ao adicional de IRPJ.

Situação inversa deve ocorrer na empresa que for beneficiária do pagamento ou crédito de juros sobre o capital próprio, e tiver registro de prejuízo fiscal e base de cálculo negativa da CSL. Isso porque deverá haver redução do crédito tributário correspondente à receita de juros registrada.

2.5.3 EFEITOS DO PERÍODO DE APURAÇÃO

Como regra, o período de apuração da CSL e do IRPJ para as empresas tributadas pelo lucro real é trimestral. Como opção, podem eleger período de apuração anual. Se eleito o período de apuração anual, o pagamento dos tributos deve ser efetuado mensalmente.

No caso de apuração anual dos tributos, o pagamento pode ser feito com base em uma estimativa a partir da receita bruta, ou com base em balanço ou balancete de suspensão ou redução do pagamento da CSL e do IRPJ.

Se a empresa opta por período de apuração anual e paga mensalmente os tributos com base na receita bruta, é vedada a dedução dos juros sobre o capital próprio.

A dedutibilidade mensal dos juros sobre o capital próprio é possibilitada à empresa que opta pelo período de apuração anual e paga mensalmente os tributos com base em balanço ou balancete de suspensão ou redução. Nesse caso, pode ser antecipada a dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio.

Não pode ser incluído, na base de cálculo dos juros sobre o capital próprio, o lucro apurado no próprio período de apuração. Não integra a base de cálculo dos juros o lucro registrado no balanço ou balancete de suspensão ou redução ou suspensão, nem o lucro apurado no encerramento do próprio período-base.

O lucro apurado em um período de apuração passa a compor a base de cálculo a partir do período seguinte, se não for distribuído a qualquer título.

A pessoa jurídica que adota o período trimestral para apuração da CSL e do IRPJ tem a vantagem de poder incluir, na base de cálculo dos juros, o lucro líquido acumulado nos trimestres anteriores. Há um ganho duplo, porque aumenta o valor do patrimônio líquido, que é a base de cálculo dos juros do

trimestre seguinte, e aumenta o valor dos lucros acumulados. Um dos limites para dedutibilidade dos juros é o valor de metade dos lucros acumulados ou reservas de lucros de períodos de apuração anteriores.

Ocorre também antecipação da despesa de juros sobre o capital próprio. Entretanto, o mesmo efeito pode ser propiciado pela apuração anual e pagamento mensal com base em balancetes de suspensão ou redução.

Há possibilidade de ocorrer desvantagem se a empresa que adota período de apuração trimestral registrar prejuízo contábil em um trimestre. Nesse caso, haverá redução do patrimônio líquido, que é a base de cálculo para os JCP do trimestre seguinte, bem como redução dos lucros acumulados, que é um dos limites de dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio.

2.5.4 CAPITALIZAÇÃO DE LUCROS OU RESERVAS DE LUCROS

Um dos limites de dedutibilidade fiscal dos juros remuneratórios do capital próprio são os lucros acumulados ou reservas de lucros de períodos de apuração anteriores.

Os lucros acumulados ou reservas de lucros podem ser utilizados para aumento de capital da empresa. Caso ocorra a capitalização, não haverá alteração da base de cálculo dos juros. Tanto a conta “Capital Integralizado” quanto as contas “Lucros Acumulados” e “Reservas de Lucros” integram o patrimônio líquido da empresa.

Entretanto, o aumento da capital mediante lucros acumulados e reservas de lucros pode restringir o limite de dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio, e gerar perdas para a empresa.

2.5.5 EFEITOS SOBRE A REMUNERAÇÃO DO ACIONISTA

Os procedimentos a serem seguidos pelas companhias abertas, conforme determinação da CVM, estão expostos, a título exemplificativo, em nota explicativa divulgada pela empresa Celesc – Centrais Elétricas de Santa Catarina S/A (2000):

“Juros sobre o Capital Próprio e Dividendos

De acordo com Deliberação da Diretoria Colegiada nº 317, de 23 de dezembro de 1996, a Companhia provisionou o valor de R\$ 12.500 mil a título de Juros Sobre o Capital Próprio, previsto no artigo 9º da Lei 9.249/95, contabilizado como despesa financeira. Este valor foi, posteriormente, reclassificado para a rubrica `Reversão dos Juros sobre o Capital Próprio para o Patrimônio Líquido`, no intuito de não afetar o resultado do exercício, conforme determina a Instrução CVM nº 207/96, e compensado na distribuição de dividendos mínimos obrigatórios.

A título de dividendos, foi contabilizado o valor de R\$ 2.221 mil, para complementar o percentual mínimo de 25% do lucro líquido ajustado, previsto no parágrafo 1º do artigo 43 do Estatuto Social.

Além dos valores anteriormente mencionados a título de Juros Sobre o Capital Próprio (R\$ 12.500 mil) e Dividendos (R\$ 2.221 mil), a Companhia registrou no Passivo Circulante – ‘Juros Sobre o Capital Próprio e Dividendos’, o valor de R\$ 2.205 mil relativamente ao imposto de renda na fonte incidente sobre os Juros do Capital Próprio”.

Seguindo as determinações da CVM, a empresa registrou o valor dos juros sobre o capital próprio a pagar em contrapartida à conta de patrimônio líquido. Os juros sobre o capital próprio foram expurgados como despesa na apuração do resultado do exercício.

Para garantir a dedutibilidade fiscal, é possível que a empresa tenha excluído o valor dos juros sobre o capital próprio do lucro real e da base de cálculo da CSL, extracontabilmente e apenas para efeitos fiscais.

O valor bruto deduzido fiscalmente a título de despesas financeiras com juros sobre o capital próprio pode ser encontrado mediante a seguinte fórmula:

$$\text{➤ DJCP} = \text{JCPP} / (1 - e)$$

Onde:

- DJCP = Despesa com juros sobre o capital próprio
- JCPP = Juros sobre o capital próprio a pagar
- e = alíquota de IRRF

Utilizando-se os dados de Celesc, apura-se o seguinte:

$$\text{➤ DJCP} = \text{R\$}12.500 / (1 - 15\%) = \text{R\$}12.500 / 0,85 = \text{R\$}14.705$$

Somando-se as parcelas registradas no passivo circulante a título de juros sobre o capital próprio (R\$ 12.500 mil) e IRRF a pagar (R\$ 2.205 mil), encontra-se o mesmo montante.

O valor dos juros sobre o capital próprio, deduzido do valor do respectivo IRRF, foi imputado aos dividendos mínimos obrigatórios. O valor dos dividendos obrigatórios era superior ao valor dos juros, deduzido do IRRF. Por este motivo, a empresa contabilizou dividendos, no valor de R\$2.221, a fim de complementar o percentual de 25% do lucro líquido ajustado, conforme obrigação estatutária.

É possível que parte do ganho financeiro propiciado pelo uso dos juros remuneratórios do capital próprio possa ser distribuída aos acionistas,

aumentando a sua remuneração. Como exemplo, podem ser examinadas as demonstrações financeiras de Eletrosul – Empresa Transmissora de Energia Elétrica do Sul do Brasil S/A (2000a), onde consta nota explicativa com o seguinte teor:

“Nota 14 – Juros Sobre o Capital Próprio - A Companhia optou por pagar aos acionistas, como distribuição de lucros, em dezembro de 1999, juros sobre o capital próprio, no montante de R\$ 17.937 mil. Excetuados os efeitos do pagamento dos juros sobre o capital próprio, a base de cálculo dos dividendos mínimos tem a seguinte posição:

em milhares de reais	1999	1998
Lucro líquido do exercício	52.233	32.011
Efeitos fiscais pela opção de juros sobre o capital próprio	(6.637)	-
Lucro líquido do exercício sem os efeitos fiscais dos juros s/capital próprio	45.596	32.011
Reserva legal (reserva legal de 1999 sem os efeitos dos juros)	(2.280)	(1.601)
Lucro líquido ajustado (base para distribuição dos dividendos)	43.316	30.410
Dividendos mínimos obrigatórios	10.829	7.603
Dividendos distribuídos	-	12.385
Juros pagos sobre o capital próprio	17.937	-
Imposto de renda retido sobre juros s/ o capital próprio	(2.691)	-
Juros líquidos pagos sobre o capital próprio	15.246	-
Valor excedente ao dividendo mínimo obrigatório	4.417	4.782
Percentual dos juros sobre o capital	35,20%	40,72%

“

Como pode ser constatado, a companhia registrou os juros sobre o capital próprio no montante de R\$17.937 mil. O montante dos efeitos fiscais dos juros sobre o capital próprio podem ser apurados da seguinte forma:

Economia tributária propiciada à empresa:

➤ Imposto de renda	15%
➤ Adicional de imposto de renda	10%
➤ <u>Contribuição social sobre o lucro líquido</u>	<u>12%</u>
➤ TOTAL	37%
➤ <u>(x) Juros sobre o capital próprio apurados</u>	<u>R\$17.937 mil</u>
➤ (=) Efeito fiscal (economia tributária)	R\$ 6.637 mil

Conforme se observa, o efeito fiscal acima demonstrado corresponde ao mesmo valor divulgado pela empresa.

Verifica-se na nota explicativa que o efeito fiscal dos juros sobre o capital próprio (economia tributária) não integra a base de cálculo dos dividendos mínimos obrigatórios de 25%. Dessa forma, o uso dos juros sobre o capital próprio propiciou um ganho de R\$6.637 mil.

Parte do efeito fiscal, no valor de R\$4.417 mil, pode ter sido utilizada para pagamento de remuneração excedente ao dividendo mínimo obrigatório. Segundo a nota explicativa, o percentual de juros é de 35,20% ($R\$15.246 / R\$43.316 = 35,20\%$), superior ao valor de 25% de dividendos obrigatórios. O uso dos juros remuneratórios do capital próprio pode aumentar a remuneração do acionista, à medida que parte da economia tributária seja distribuída na forma de juros excedentes aos dividendos obrigatórios.

Tal situação pode ser melhor comprovada através de outro relatório da Eletrosul (2000b), com o seguinte teor:

“Finanças – Resultado Líquido do Exercício

A Eletrosul encerrou o exercício social com Lucro Líquido de R\$52,2 milhões, representando crescimento de 63,1% em relação ao apresentado no ano de 1998.

Em dezembro de 1999, foi efetuado o pagamento de juros sobre o capital próprio aos acionistas, no montante de R\$17,9 milhões, os quais serão imputados aos dividendos do exercício. (...)

O Estatuto Social estabelece a distribuição de dividendos de no mínimo 25% do Lucro Líquido ajustado nos termos da legislação societária, o que corresponde a R\$10,8 milhões, excluídos os efeitos fiscais dos Juros sobre o Capital Próprio. A Administração propôs à Assembléia Geral Ordinária (AGO), como limite para distribuição do Lucro aos acionistas, a homologação do valor pago a título de Juros sobre o Capital Próprio, o qual já deduzido o Imposto de Renda na Fonte corresponde a R\$15,2 milhões e representa 35,2% do Lucro Líquido Ajustado de 1999, base para distribuição de dividendos”.

Como pode ser observado, é possível que tenha ocorrido distribuição de rendimentos acima do percentual mínimo, tendo como base a distribuição, aos acionistas, de parte do efeito fiscal propiciado à empresa pelo uso dos juros remuneratórios do capital próprio.

3. APLICAÇÃO DO MODELO PROPOSTO EM EMPRESAS BRASILEIRAS

3.1 ROTEIRO DE ENTREVISTA

Utilizou-se um roteiro de entrevista para aplicação do modelo proposto como estudo de caso em empresas brasileiras no período de apuração do ano de 2000, contemplando os seguintes tópicos:

- a) dados da empresa: nome e endereço da pessoa jurídica;
- b) dados do responsável pelas informações: nome e telefone de contato;
- c) natureza jurídica da empresa: sociedade anônima de capital aberto, sociedade anônima de capital fechado, sociedade por quotas de responsabilidade limitada, firma individual, outras;
- d) forma de apuração dos resultados: lucro real anual com pagamento através de balanço ou balancete de suspensão ou redução, lucro real anual com pagamento mensal através de estimativa sobre a receita bruta, lucro real trimestral, lucro presumido, lucro arbitrado, outras;
- e) composição do quadro acionário em 31.12.2000: residentes ou domiciliados em país com tributação favorecida (art. 8º da Lei nº 9.779/99), demais pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior, pessoas jurídicas imunes, fundos de investimento (art. 28 da Lei nº 9.532/97), pessoas físicas residentes no Brasil, pessoas jurídicas isentas domiciliadas no Brasil, pessoas jurídicas domiciliadas no Brasil tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado;
- f) situação contábil da empresa no ano de 2000: lucro líquido contábil, prejuízo contábil, outras;

- g) situação fiscal da empresa no ano de 2000, para fins de imposto de renda: lucro real, prejuízo fiscal, outras;
- h) situação fiscal da empresa no ano de 2000, para fins da CSL: base de cálculo positiva, base de cálculo negativa, outras;
- i) caso tenha sido registrado prejuízo fiscal e/ou base de cálculo negativa da CSL, foi registrado ou não o crédito tributário correspondente, conforme Deliberação CVM nº 273, de 20/081998;
- j) uso ou não dos juros remuneratórios do capital;
- k) caso tenha apurado e registrado os juros sobre o capital próprio no ano de 2000, qual o limite efetivamente utilizado: metade do lucro líquido do exercício, metade do saldo de lucros acumulados e reservas de lucros de períodos de apuração anteriores, montante correspondente à multiplicação da TJLP pelo valor do patrimônio líquido;
- l) no caso de apuração e registro dos juros sobre o capital próprio no ano de 2000, qual a destinação efetivada: distribuição aos sócios/acionistas/titular, manutenção para aumento de capital, outras;
- m) na eventual decisão de utilizar os juros sobre o capital próprio, foi ou não mensurado efetivamente os efeitos tributários nos beneficiários;
- n) participação em outras sociedades;
- o) caso tenha participação em outras sociedades, foram auferidas ou não receitas referentes a juros sobre o capital próprio correspondentes à participação acionária;
- p) caso tenha auferido receita de juros sobre o capital próprio, qual foi o tratamento fiscal da receita: tributação para fins de imposto de renda, tributação para fins de adicional de imposto de renda, tributação para fins de contribuição social sobre o lucro, diminuição do prejuízo fiscal, diminuição da base de cálculo negativa da contribuição social sobre o lucro, outras.

O roteiro de entrevista apresenta-se no Anexo 7.

3.2 DADOS GERAIS DA PESQUISA E DA EMPRESA PESQUISADA

O modelo teórico proposto foi testado na empresa “Chocolates Garoto S/A” em relação ao período de apuração do ano de 2000.

Os dados financeiros estão no Anexo 8 – Demonstrações Financeiras de 2000 e 1999 e no Anexo 9 – Demonstrações Financeiras de 1999 e 1998.

A empresa está sediada em Vila Velha/ES e foi fundada em 1929. Seu objetivo social é a industrialização e a comercialização de chocolates, pastilhas e caramelos. Tem a natureza jurídica de sociedade anônima de capital fechado.

No ano de 2000, a empresa se submeteu à tributação pelo lucro real, e optou pelo período de apuração anual. A opção pela apuração anual implica em pagamento mensal da CSL e o IRPJ. O pagamento mensal dos tributos poderia ser efetuado:

- sobre a base de cálculo estimada;
- sobre os resultados mensais apurados em balanços de suspensão ou redução.

A base de cálculo estimada do IRPJ e adicional corresponde ao resultado da aplicação do percentual de 8% sobre a receita bruta auferida mensalmente, acrescido dos ganhos de capital, demais receitas e dos resultados positivos decorrentes de receitas não abrangidas no conceito de receita bruta. Para a apuração da base de cálculo estimada da CSL, o percentual a ser aplicado sobre a receita bruta é de 12%.

Através de balanços ou balancetes, apurados segundo as normas contábeis e fiscais, é facultado à empresa suspender ou reduzir o pagamento do IRPJ e

CSL devidos em cada mês. Basta demonstrar que o valor acumulado já pago excede ao valor dos tributos calculados com base no lucro real do período em curso.

A empresa apurou, em todos os meses do ano de 2000, o valor do pagamento devido através da base de cálculo estimada e através dos balanços de suspensão ou redução. Em todos os meses, usou a opção que representou menor desembolso de caixa.

A opção pela forma de pagamento mensal foi decorrente da sazonalidade. O lucro da empresa é concentrado nos quatro primeiros meses do ano. Nesses meses, o pagamento mensal foi efetuado através da base de cálculo estimada. Nos demais meses do ano de 2000, a CSL e o IRPJ e adicional foram pagos com base em balanços de suspensão ou redução. Os balanços foram apurados com todos os ajustes da legislação societária e fiscal. A empresa não se submeteu à apuração trimestral em virtude da concentração do lucro no primeiro trimestre.

O quadro acionário é totalmente constituído por pessoas físicas residentes no Brasil. Como todos os sócios da empresa, em 31.12.2000, eram pessoas físicas domiciliadas no Brasil, os juros sobre o capital próprio foram tratados, nos beneficiários, como rendimentos submetidos à tributação exclusiva na fonte pagadora.

A empresa apurou lucro líquido contábil no ano 2000. O resultado do exercício, antes das deduções, participações e destinações, e sem computar os juros sobre o capital próprio, foi de R\$11.512.676,00.

Após o cômputo das participações, juros sobre o capital próprio, adições e exclusões, a empresa apurou lucro real e base de cálculo positiva da CSL. Não foi registrado ativo diferido correspondente a prejuízo fiscal e base de cálculo negativa da CSL.

A empresa tem participação no capital de outras sociedades, todas sediadas no exterior. No Brasil, a empresa tem apenas filiais. No período de apuração de 2000, a empresa não auferiu receitas referentes a juros sobre o capital próprio.

O Estatuto Social da companhia, aprovado pela Assembléia Geral Extraordinária de 22/06/1999, apresenta as seguintes normas a respeito dos lucros e distribuição:

“Art. 39. Do lucro líquido apurado serão deduzidos preliminarmente eventuais prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto de Renda. Do lucro remanescente serão deduzidos, na seguinte ordem:

- a) 15% (quinze por cento) para pagamento aos empregados, a título de participação nos lucros;**
- b) a cada exercício, o Presidente do Conselho de Administração fixará para a Diretoria Executiva, a título de participação nos lucros e planos de metas, os percentuais sobre o lucro líquido apurado, que, somados, deverão respeitar o limite máximo de 2,5% (dois inteiros e cinco décimos por cento).**

Parágrafo Único. Do saldo líquido apurado, observada a ordem abaixo, destinar-se-á:

- I – 5% (cinco por cento) para constituição da reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social;**
- II – o saldo remanescente terá o destino que for deliberado pela Assembléia Geral”.**

3.3 METODOLOGIA DE CÁLCULO UTILIZADA PELA EMPRESA

A empresa optou por registrar os juros sobre o capital próprio no período de apuração do ano de 2000. O limite utilizado foi correspondente à metade dos lucros acumulados dos períodos de apuração anteriores. A apuração foi efetuada da seguinte forma:

➤ Patrimônio líquido do ano de 2000	R\$ 175.153.652
➤ (-) Reserva de Reavaliação	<u>(R\$ 11.356.759)</u>
➤ Base para cálculo dos juros	R\$ 163.796.893
➤ (x) Taxa de juros pro-rata	<u>10,75%</u>
➤ Valor dos juros equivalentes à TJLP do ano	R\$ 17.602.924

A empresa apurou os seguintes limites de dedução dos juros remuneratórios:

➤ <u>1º) Limite em relação ao lucro líquido do período:</u>	
➤ Lucro líquido antes do IRPJ e dos juros	R\$ 8.251.663
➤ (x) Percentual do limite	<u>50%</u>
➤ Teto máximo para distribuição dos juros	R\$ 4.125.831
➤ <u>2º) Limite em relação aos lucros acumulados de períodos anteriores</u>	
➤ Lucros acumulados de períodos de apuração anteriores	R\$ 12.204.160
➤ (x) Percentual do limite	<u>50%</u>
➤ Teto máximo para distribuição dos juros	R\$ 6.102.080

Foi adotado o limite de dedutibilidade fiscal dos juros de metade dos lucros acumulados de períodos de apuração anteriores, no montante de R\$6.102.080.

Para analisar a opção de uso dos juros remuneratórios do capital, a empresa inicialmente procedeu a uma apuração provisória das deduções com IRPJ e CSL e da participação de empregados, sem considerar o uso dos juros sobre o capital próprio. A apuração provisória foi feita por aproximação, através de

uma metodologia de cálculo peculiar desenvolvida pela própria empresa. Após calculados os valores provisórios das deduções com IRPJ e CSL e da participação de empregados, foi efetuada uma apuração definitiva dos dividendos.

A seguir, a empresa apurou o valor definitivo das participações de empregados e de administradores e das deduções de IRPJ e de CSL, considerando o uso da opção fiscal de uso dos juros remuneratórios do capital. Parte do ganho fiscal foi utilizado para aumentar o valor das participações. O valor apurado de dividendos foi mantido constante, no mesmo montante apurado sem o uso dos juros sobre o capital próprio.

Descreve-se, a seguir, o método utilizado pela empresa.

A partir do resultado do exercício, de R\$11.512.676, a empresa levantou um balancete de verificação. De acordo com tal balancete, que não consta mais nos arquivos da empresa, o resultado do exercício, após a dedução do IRPJ e da CSL, mas antes das participações, corresponderia a R\$7.219.437.

O valor de R\$7.219.437 não pode ser demonstrado pela empresa, mas pode ser inferido. Do resultado do exercício foi efetuada uma dedução preliminar, a título de IRPJ e de CSL, na ordem de 37,3%. A memória de apuração de tais valores não mais existe, mas pode ser assim demonstrada:

➤ Res. do exercício antes das deduções e participações	R\$11.512.676
➤ (-) Estimativa inicial de IRPJ/CSL (37,29%)	<u>R\$ 4.293.239</u>
➤ (=) Base de cálculo preliminar das participações	R\$ 7.219.437

Considerando a base de cálculo preliminar, foi apurado o valor provisório das participações, conforme a seguinte memória de cálculo elaborada pela empresa:

CÁLCULO DAS PARTICIP. (EMPRESA) - PROVIS. P/DIVIDENDOS (em R\$)		
Lucro antes das participações		7.219.437
Participação	15%	1.082.916
Total da folha		2.920.747
Percentual em função da folha		37%
Bônus		269.509
Bônus a distribuir		99.925
Total da participação dos empregados		1.182.840
IRPJ + C. Social dedutível	32%	378.154
Base de cálculo das participações (provisória)		7.597.591
Participação	15%	1.139.639
Percentual em função da folha		39%
Bônus a distribuir		105.159
Total da participação dos empregados (15% + bônus)		1.244.798

A partir do valor do lucro antes das participações, de R\$7.219.437, a empresa fez uma primeira estimativa da participação dos empregados, no percentual estatutário de 15%, o que corresponde a R\$1.082.916 ($R\$7.219.437 \times 15\%$). Tal montante equivale a 37% do valor da folha de pagamento da empresa ($R\$1.082.916 : R\$2.920.747$). O bônus fixado pelo Conselho de Administração, na ordem de R\$269.509, é distribuído na proporção da divisão da participação pelo valor da folha de pagamento. O valor preliminar do bônus a distribuir foi de R\$99.925 ($R\$269.509 \times 37\%$), e o valor preliminar total da participação de empregados foi de R\$1.182.840 ($R\$1.082.916 + R\99.925).

A participação dos empregados é dedutível para fins fiscais. Sobre o valor preliminar da participação de empregados foi estimada uma recuperação de IRPJ e CSL na ordem de cerca de 32%, correspondente a R\$378.154 ($R\$1.182.840 \times 32\%$). A nova base de cálculo provisória das participações foi estabelecida em R\$7.597.591 ($R\$7.219.437 + R\378.154).

Sobre a nova base de cálculo provisória foi feita uma nova apuração da participação de empregados, que resultou em R\$1.139.639 (R\$7.597.591 x 15%). O percentual do bônus a distribuir passou para 39% (R\$1.139.639 : R\$2.920.747). O bônus a distribuir foi elevado para R\$105.159 (R\$269.509 x 39%), e o valor total da participação de empregados foi elevado para R\$1.244.798 (R\$1.139.639 + R\$105.159). Não foi procedida a apuração provisória da participação dos administradores.

Após calculado o valor provisório da participação de empregados, o montante foi utilizado para uma segunda apuração, também preliminar, das deduções com IRPJ e CSL. A memória de cálculo elaborada pela empresa, estruturada de acordo com a DRE fiscal, apresentou o seguinte conteúdo:

DRE FISCAL (EMPRESA) - PROVISÓRIA PARA DIVIDENDOS (em R\$)		
Lucro antes do IR/CSL/Participações		11.512.676
(-) Participação de empregados (estimativa inicial)	15%	1.244.798
(-) Participação de administradores (estimativa inicial)	2,5%	0
Lucro antes do IR/CSL		10.267.878
(-) Contribuição social sobre o lucro	9,47%	1.535.649
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	4.260.489
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	2.816.326
(+) PAT/Vale transporte		170.419
(+) Reversão		4.564.569
(=) Lucro líquido do período de apuração		6.390.402

BASE DE CÁLCULO DA CSL (EMPRESA) - PROV.P/ DIVIDENDOS (em R\$)		
Lucro antes do IR/CSL		10.267.878
Adições		5.952.170
Base de cálculo da CSL		16.220.048

LUCRO REAL (EMPRESA) – PROVISÓRIO PARA DIVIDENDOS (em R\$)		
Lucro antes do IR/CSL		10.267.878
Adições		18.135.383
Lucro real		28.403.261

Do resultado do exercício, na ordem de R\$11.512.676, foi deduzida a despesa estimada com a participação de empregados, de R\$1.244.798. O resultado do exercício, após a participação de empregados, foi estipulado em R\$10.267.878. A partir deste valor foram efetuadas as apurações provisórias da CSL e do IRPJ, computando-se as adições estimadas. O cálculo efetuado resultou em um lucro líquido do período de apuração, antes da Reserva Legal e dos dividendos, na ordem de R\$6.390.402.

A DRE provisória, de acordo a legislação societária, foi assim elaborada:

DRE SOCIETÁRIA (EMPRESA) - S/JCP - PROVIS. P/DIVIDENDOS (em R\$)		
Lucro antes do IR/CSL/Participações		11.512.676
(-) Contribuição social sobre o lucro	9,47%	1.535.649
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15,00%	4.260.489
(-) Provisão para o IR – adicional	10,00%	2.816.326
(+) PAT/Vale transporte		170.419
(+) Reversão		4.564.569
(=) Lucro antes das Participações		7.635.199
(-) Participação de empregados + Plano de metas	15,00%	1.244.798
Lucro líquido do exercício (estimado)		6.390.402

Na DRE fiscal e na DRE societária provisórias elaboradas pela empresa, os valores estimados do lucro líquido do exercício são idênticos. O valor do lucro antes das participações na DRE societária (R\$7.635.199) difere do valor da base de cálculo provisória das participações (R\$7.597.591).

Após a apuração provisória da participação de empregados e das deduções com IRPJ e CSL, a empresa efetuou a apuração definitiva dos dividendos. O valor apurado sem o uso dos juros sobre o capital próprio foi fixado, no mesmo montante, para o caso do uso da opção fiscal dos juros remuneratórios do capital. Os ganhos fiscais propiciados pelo uso dos juros remuneratórios não foram acrescidos à base de cálculo dos dividendos. A memória de cálculo para fixação definitiva dos dividendos foi a seguinte:

APURAÇÃO DEFINITIVA DOS DIVIDENDOS (EMPRESA) (em R\$)		
Lucro líquido do exercício (estimado)		6.390.402
(-) Reserva Legal (estimada)	5%	319.520
Destinação - Dividendos (cálculo definitivo)	25%	1.517.720

A Reserva Legal foi apurada na ordem de 5% do lucro líquido do exercício estimado pela empresa ($R\$6.390.402 \times 5\% = R\319.520). Os dividendos foram apurados no valor de 25% do lucro líquido estimado, deduzido da Reserva Legal [$(R\$6.390.402 - R\$319.520) \times 25\% = R\$1.517.720$].

Com o valor eleito como dedutibilidade fiscal de juros sobre o capital próprio ($R\$6.102.080$), a empresa efetuou a apuração definitiva das participações de empregados e de administradores e das deduções com IRPJ e CSL.

Preliminarmente à apuração definitiva das participações, a empresa efetuou uma estimativa inicial do impacto dos juros sobre o capital próprio, no valor de $R\$6.102.080$, sobre o IRPJ e a CSL. Não consta mais nos arquivos da empresa a memória da apuração da base de cálculo preliminar das participações com o uso dos juros sobre o capital próprio. Entretanto, é possível inferir tal apuração.

A partir do valor da base de cálculo preliminar das participações sem o uso dos juros sobre o capital próprio, no montante de $R\$7.219.437$, a empresa acrescentou o valor correspondente a 33,22% dos juros sobre o capital próprio

a título de ganho tributário. Tal percentual é, aproximadamente, a soma das alíquotas da CSL (9%), do IRPJ (15%) e do adicional de IRPJ (10%) que vigoraram no período de apuração do ano 2000.

Efetuando-se os cálculos, a base de cálculo preliminar das participações com o uso dos juros sobre o capital próprio pode ser assim demonstrada:

- Base de cálculo preliminar das part. sem o uso dos JCP R\$ 7.219.437
- (+) Ganho tributário preliminar (6.102.080 x 33,22%) R\$ 2.026.967
- Base de cálculo preliminar das part. com o uso dos JCP R\$ 9.246.404

A empresa apurou o valor definitivo das participações da seguinte forma:

PARTICIPAÇÕES – CÁLCULO DEFINITIVO (EMPRESA)		(em R\$)
Lucro antes das participações		9.246.404
Participação (15%)	15%	1.386.961
Total da folha		2.920.747
Percentual em função da folha		47%
Bônus		269.509
Bônus a distribuir		127.980
Total da participação dos empregados		1.514.941
IRPJ + C. Social dedutível (32,42%)	32%	491.083
Base de cálculo das participações (calculada pela empresa)		9.737.487
Participação	15%	1.460.623
Percentual em função da folha		50%
Bônus a distribuir		134.778
Total da participação dos empregados (15% + bônus)		1.595.401
Total da participação dos diretores	2,50%	203.552
Total das participações		1.798.953

A forma de apuração definitiva das participações com o uso dos juros sobre o capital próprio seguiu a mesma metodologia empregada na apuração preliminar da participação de empregados sem o uso dos juros.

Inicialmente, a empresa estimou a participação de empregados no percentual de 15% sobre a base de cálculo preliminar das participações, o que resultou no valor de R\$1.386.961 ($R\$9.246.404 \times 15\%$). Tal montante corresponde a 47% do valor da folha de pagamento da empresa ($R\$1.386.961 : R\$2.920.747$). O bônus total fixado pelo Conselho de Administração foi de R\$269.509. O valor inicial do bônus a distribuir foi apurado em R\$127.980 ($R\$269.509 \times 47\%$).

O valor preliminar da participação de empregados foi estimado em R\$1.514.941 ($R\$1.386.961 + R\127.980). A participação de empregados é dedutível para fins de IRPJ e de CSL. Por esse motivo, a empresa imputou um percentual de cerca de 32% a título de dedutibilidade fiscal, correspondente a R\$491.083 ($R\$1.514.941 \times 32,42\%$). Com a imputação da dedutibilidade fiscal do valor provisório da participação de empregados, a nova base de cálculo das participações, esta definitiva, foi de R\$9.737.487 ($R\$9.246.404 + R\491.083).

Com a base de cálculo definitiva, foi apurada a participação de empregados de R\$1.460.623 ($R\$9.737.487 \times 15\%$). Tal montante, dividido pelo valor da folha de pagamento, corresponde a 50% ($R\$1.460.623 : R\$2.920.747$). O percentual obtido, aplicado sobre o bônus total, resultou no bônus a distribuir de R\$134.778 ($R\$269.509 \times 50\%$). A participação total de empregados foi estabelecida no valor definitivo de R\$1.595.401 ($R\$1.460.623 + R\134.778).

A participação dos administradores, que é indedutível para fins de IRPJ, foi estabelecida em R\$203.552 [$(R\$9.737.487 - R\$1.595.401) \times 2,5\%$]. O somatório definitivo das participações foi de R\$1.798.953 ($R\$1.595.401 + R\203.552).

3.4 ANÁLISE DA METODOLOGIA UTILIZADA PELA EMPRESA

De forma geral, a metodologia utilizada pela empresa carece de rapidez e transparência na produção de informações para alimentar o processo de tomada de decisão. As apurações são feitas por estimativas e aproximações, através de tentativas. Há também pouca flexibilidade na busca de alternativas para o processo decisório.

Alguns aspectos específicos podem ser destacados em relação à análise dos resultados propiciados pela metodologia utilizada pela empresa nos períodos de apuração de 1998, 1999, 2000 e 2001.

3.4.1 PERÍODO DE APURAÇÃO DE 1998

No período de apuração de 1998, dois aspectos podem ser ressaltados. O primeiro foi o cálculo a menor da dedutibilidade fiscal dos juros sobre o capital próprio. A empresa deduziu, a título de juros sobre o capital próprio, o valor bruto de R\$2.548.000. Tal montante, líquido do IRRF de 15%, corresponde a R\$2.165.800, que eram os dividendos devidos no ano de 1998.

Segundo o art. 1º da IN SRF nº 41/98, o valor dos juros, líquido do IRRF, pode ser utilizado para integralização de aumento de capital na empresa, sem prejuízo da dedutibilidade da despesa para efeito de lucro real e da base de cálculo da CSL.

A empresa limitou os juros remuneratórios de forma que seu valor, líquido do IRRF, fosse idêntico aos dividendos. Poderia ter deduzido um montante superior, a fim de reduzir o lucro real e a base de cálculo da CSL. O valor dos juros remuneratórios do capital, líquido do IRRF, que excedesse os dividendos, poderia ser capitalizado sem implicar em desembolsos adicionais aos acionistas.

A insuficiência da dedutibilidade fiscal dos juros implicou em pagamento a maior de tributos no período de apuração de 1998. No entanto, faltam dados para estimar o ganho financeiro adicional que poderia ter sido obtido.

O segundo aspecto que pode ser citado é que a empresa efetuou o pagamento a maior de IRRF referente aos juros sobre o capital próprio do período de apuração de 1998. Tendo em vista os prazos exíguos para pagamento do tributo, a empresa efetuou uma estimativa que provocou o pagamento de IRRF, a maior, do valor de R\$67.000.

O valor de IRRF pago a maior só foi aproveitado no período de apuração de 2000. O montante de R\$67.000, atualizado até o balanço patrimonial de 31.12.2000, era correspondente a R\$90.000. No Passivo Circulante de 31.12.2000 foi registrado o valor de R\$6.012.000, correspondente aos juros apurados em 2000, deduzido do IRRF, já corrigido, pago a maior no período de apuração de 1998 (R\$6.102.000 – R\$90.000).

3.4.2 PERÍODO DE APURAÇÃO DE 1999

No período de apuração de 1999, houve registro de prejuízo contábil de R\$6.039.000. O prejuízo implicou em não se registrar as participações nos lucros e os dividendos.

Os órgãos técnicos da empresa propuseram o seguinte uso da opção fiscal:

➤ Patrimônio líquido do ano de 1999	R\$ 170.373.576
➤ (-) Reserva de Reavaliação	<u>(R\$ 12.672.416)</u>
➤ Base para cálculo dos juros	R\$ 157.701.160
➤ (x) Taxa de juros pro-rata	<u>13,22%</u>
➤ Valor dos juros equivalentes à TJLP do ano	R\$ 20.848.093

Os limites de dedução dos juros remuneratórios foram assim apurados na proposta apresentada pelos órgãos técnicos da empresa:

➤ <u>1°) Limite em relação ao lucro líquido do período (houve prejuízo):</u>		
➤ Lucro líquido antes do IRPJ e dos juros	R\$	0,00
➤ (x) Percentual do limite		<u>50%</u>
➤ Teto máximo para distribuição dos juros	R\$	0,00
➤ <u>2°) Limite em relação aos lucros acumulados de períodos anteriores (computado o resultado de 1999)</u>		
➤ Lucros acumulados de períodos de apuração anteriores	R\$	12.204.160
➤ (x) Percentual do limite		<u>50%</u>
➤ Teto máximo para distribuição dos juros	R\$	6.102.080

Segundo proposta dos órgãos técnicos da empresa, não seria possível a dedução integral dos juros correspondentes à multiplicação da TJLP sobre o patrimônio líquido. Foi sugerida a dedução do valor de R\$6.102.080.

Dois equívocos foram cometidos no cálculo da dedutibilidade dos juros. O primeiro foi o uso dos valores do patrimônio líquido e da reserva de reavaliação de 31.12.1999 como base de cálculo dos juros equivalentes à TJLP no ano de 1999. O correto seria utilizar o patrimônio líquido e a reserva de reavaliação de 31.12.1998. Esse equívoco foi irrelevante, tendo em vista que a empresa não deduziu os juros equivalentes à TJLP do ano.

O segundo equívoco foi o cômputo do resultado negativo de 1999 nos lucros acumulados de períodos anteriores, e a não utilização do valor das reservas de lucros de períodos de apuração anteriores para apuração do limite de dedutibilidade fiscal dos juros. A empresa apresentava, no balanço patrimonial do período de apuração anterior (31.12.1998), o valor de reservas de lucros de

R\$3.253.000 e o valor de lucros acumulados de R\$16.645.000. O limite de dedutibilidade fiscal, a ser utilizado pela empresa, poderia ter sido o seguinte:

➤ Lucros acumulados de períodos de apuração anteriores	R\$ 16.425.000
➤ (+) Res. de lucros de períodos de apuração anteriores	<u>R\$ 3.253.000</u>
➤ Base de cálculo p/ apuração do limite de dedutibilidade	R\$ 19.678.000
➤ (x) Percentual do limite	<u>50%</u>
➤ Teto máximo para distribuição dos juros	R\$ 9.839.000

Mesmo com o prejuízo contábil, a empresa apurou lucro real e base de cálculo positiva da CSL. Em virtude dos resultados fiscais positivos registrados, foi provisionado, em relação ao período de apuração de 1999, o valor total de R\$2.827.000 de CSL e de IRPJ, conforme discriminado na Nota Explicativa nº 12 (R\$484.000 + R\$2.343.000).

De forma simplificada e sem maiores detalhamentos sobre as diferenças nas apurações do lucro real e da base de cálculo da CSL, pode-se estimar o ganho financeiro que foi desprezado pelo não uso da opção fiscal no período de apuração de 1999. São consideradas como alíquotas vigentes no período de apuração: IRPJ = 15%, adicional = 10%, CSL = 8% (as alíquotas de CSL foram de 8% entre janeiro e abril/1999, e de 12% entre maio e dezembro/1999). Como encargo tributário total, é considerado o montante de 33%.

Considerando tais alíquotas, seria possível à empresa deduzir, para fins fiscais, o montante de R\$8.566.667 de juros remuneratórios do capital, de forma a reduzir os tributos a zero ($R\$8.566.667 \times 33\% = R\$2.827.000$). Haveria a contrapartida de pagamento de IRRF de R\$1.285.000 ($R\$8.566.667 \times 15\%$). No cômputo geral, poderia ser realizado um ganho financeiro estimado em R\$1.542.000 ($R\$2.827.000 - R\$1.285.000$).

Inobstante orientação dos órgãos técnicos da empresa, os órgão gestores decidiram não usar a opção fiscal. O argumento foi que, não havendo

distribuição de dividendos, não deveria ser imputado juros para os acionistas. Entretanto, o valor dos juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF, no montante de R\$7.281.667 (R\$8.566.667 - R\$1.285.000), poderia ser utilizado para aumento de capital, sem implicar em desembolsos de recursos da empresa para os acionistas.

Outro aspecto a ser ressaltado é que a proposta de uso da opção fiscal foi produzida extemporaneamente. O IRRF correspondente aos juros deveria ser pago até 05/01/00. O atraso na decisão, se implementada, implicaria em encargos moratórios.

3.4.3 PERÍODO DE APURAÇÃO DE 2000

A empresa repetiu, em 2000, os equívocos cometidos em 1999. Usou os valores do patrimônio líquido e da reserva de reavaliação de 31.12.2000 como base de cálculo dos juros equivalentes à TJLP no ano de 2000, quando deveria utilizar o patrimônio líquido e a reserva de reavaliação de 31.12.1999. Também se equivocou ao não utilizar o valor das reservas de lucros de períodos de apuração anteriores para apuração do limite de dedutibilidade fiscal dos juros. As reservas de lucros, em 31.12.1999, somavam R\$3.253.000. O limite de dedutibilidade fiscal a ser utilizado pela empresa poderia ter sido o seguinte:

➤ Lucros acumulados de períodos de apuração anteriores	R\$ 12.204.160
➤ (+) Reservas de lucros de períodos anteriores	<u>R\$ 3.253.000</u>
➤ Base de cálculo do limite de dedutibilidade	R\$ 15.457.160
➤ (x) Percentual do limite	<u>50%</u>
➤ Teto máximo para distribuição dos juros	R\$ 7.728.580

O valor de dedutibilidade fiscal efetivamente utilizado foi de R\$6.102.080. A metodologia de cálculo empregada resultou na dedução, a menor, do valor de R\$1.626.500, a título de juros remuneratórios do capital (R\$7.728.580 – R\$6.102.080 ou R\$3.523.000 x 50%).

É possível se estimar o ganho financeiro não aproveitado pela apuração a menor do limite de dedutibilidade. Considerando as alíquotas de IRPJ (15%), adicional de IRPJ (10%) e CSL (valor médio da empresa: 9,47%), bem como a alíquota de IRRF (15%), seria possível à empresa um ganho financeiro adicional assim demonstrado:

➤ Valor da dedutibilidade fiscal calculada a menor	R\$1.626.500
➤ (x) Percentuais dos tributos (IRPJ, adicional e CSL)	<u>34,47%</u>
➤ Efeito fiscal não aproveitado	R\$ 560.655
➤ (-) IRRF (1.626.500 x 15%)	<u>(R\$ 243.975)</u>
➤ Ganho financeiro adicional não aproveitado	R\$ 316.680

3.4.4 PERÍODO DE APURAÇÃO DE 2001

No período de apuração de 2001, a empresa efetuou alteração estatutária, devidamente registrada na Junta Comercial, capitalizando diversas parcelas registradas no patrimônio líquido.

Os valores utilizados para integralização de aumento de capital foram os seguintes:

➤ Saldo disponível de lucros apurados em 1996	R\$ 142.502
➤ Saldo disponível de lucros apurados em 1997	R\$ 7.355.501
➤ Saldo disponível de lucros apurados em 1998	R\$ 8.925.610
➤ Saldo disponível de prejuízos apurados em 1999	(R\$ 4.219.453)
➤ Saldo disponível de lucros apurados em 2000	<u>R\$ 2.445.520</u>
➤ Subtotal – lucros disponíveis em 31.12.2000	R\$14.649.680
➤ (+) Saldo disponível de provisão de juros de 2000	R\$ 3.676.636
➤ (-) Total a ser capitalizado	<u>R\$18.170.000</u>
➤ Saldo final de lucros disponíveis	R\$ 156.316

Com a capitalização dos lucros e dos juros, o valor do capital social passou a ser de R\$159.620.000 (R\$141.450.000 + R\$18.170.000). Os lucros capitalizados somaram R\$14.493.364 (R\$14.649.680 – R\$156.316). O saldo final de lucros acumulados, passível de ser utilizado como limite de dedutibilidade fiscal dos juros sobre o capital próprio, ficou registrado em apenas R\$156.316.

A capitalização dos juros provisionados aumentou o valor do patrimônio líquido, que é a base de cálculo dos juros correspondentes à TJLP. Entretanto, a capitalização dos lucros acumulados acarretou restrição do limite de dedutibilidade fiscal dos juros.

Nos períodos de apuração anteriores, a empresa sempre esteve sujeita ao limite de dedutibilidade fiscal de metade dos lucros acumulados e de reservas de lucros de períodos anteriores. A capitalização dos lucros acumulados implicou em uma potencial perda financeira, em consequência da perspectiva de redução do limite de dedutibilidade fiscal e de aproveitamento a menor do benefício fiscal nos períodos de apuração de 2001 em diante.

3.5 DEMONSTRATIVO DOS CÁLCULOS PELO MODELO PROPOSTO

Tendo como base o modelo proposto, foram projetadas a DRE fiscal, a DRE societária e a Demonstração dos Lucros Acumulados sem o uso dos juros remuneratórios do capital, com a seguinte estrutura:

DRE FISCAL - SEM JCP (PROJETADA)		(em R\$)
Resultado do Exercício - antes dos JCP		11.512.676
(-) Juros sobre o capital próprio		
Lucro antes do IR/CSL/Participações		11.512.676
(-) Participação de empregados (estimativa inicial)	16,52%	1.244.798
(-) Participação de administradores (estimativa inicial)	0,00%	0
Lucro antes do IR/CSL		10.267.878
(-) Contribuição social sobre o lucro	9,47%	1.235.032
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15,00%	3.772.989
(-) Provisão para o IR - adicional	10,00%	2.491.326
(+) IR/CSL diferidos		3.523.000
(=) Lucro líquido do período de apuração		6.291.531

BASE DE CÁLCULO DA CSL - SEM JCP		(em R\$)
Lucro antes do IR/CSL		10.267.878
Adições		5.952.170
(-) Exclusões		3.175.217
Base de cálculo da CSL		13.044.831

LALUR - LUCRO REAL - SEM JCP		(em R\$)
Lucro antes do IR/CSL		10.267.878
Adições		18.135.383
(-) Exclusões		3.250.000
Lucro real		25.153.261

DRE SOCIETÁRIA – SEM JCP (PROJETADA)		(em R\$)
Resultado do Exercício - antes dos JCP		11.512.676
(-) Juros sobre o capital próprio		
Lucro antes do IR/CSL/Participações		11.512.676
(-) Contribuição social sobre o lucro	947%	1.235.032
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15,00%	3.772.989
(-) Provisão para o IR – adicional	10,00%	2.491.326
(+) IR/CSL diferidos		3.523.000
Lucro após o IR/CSL		7.536.328
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM n. 207/96)		
(=) Lucro antes das Participações		7.536.328
(-) Participação de empregados (estimativa inicial)	16,52%	1.244.798
(-) Participação de administradores (estimativa inicial)	0,00%	0
Lucro líquido do exercício		6.291.531

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS - SEM JCP (PROJETADA) (em R\$)		
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados		12.204.000
(+) Lucro líquido do exercício		6.291.531
(+) Reversão de outras Reservas		1.542.000
(-) Constituição de outras Reservas		576.000
(-) Destinação – Reserva Legal	5,00%	314.577
(-) Destinação – Dividendos (cálculo definitivo)	25,39%	1.517.720
(-) JCP - valor líquido do IRRF		
(-) IRRF sobre os JCP		
(=) Saldo final de lucros acumulados		17.629.234

Com base no modelo proposto, e considerando os valores apurados através da metodologia utilizada pela empresa, foram elaboradas a DRE fiscal, a demonstração da base de cálculo da CSL e a demonstração do lucro real com o uso dos juros remuneratórios do capital, conforme a seguinte estrutura:

DRE FISCAL – COM JCP		(em R\$)
Resultado do Exercício - antes dos JCP		11.512.676
(-) Juros sobre o capital próprio		6.102.080
Lucro antes do IR/CSL/Participações		5.410.596
(-) Participação de empregados (valor final)		1.595.401
(-) Participação de administradores (valor final)		203.552
Lucro antes do IR/CSL		3.611.643
(-) Contribuição social sobre o lucro	9,47%	604.847
(-) Provisão para o IR – alíquota normal	15,00%	2.805.087
(-) Provisão para o IR – adicional	10,00%	1.846.058
(+) IR/CSL diferidos		3.523.000
(=) Lucro líquido do período de apuração		1.878.652

BASE DE CÁLCULO DA CSL - COM JCP		(em R\$)
Lucro antes do IR/CSL		3.611.643
Adições		5.952.170
(-) Exclusões		3.175.217
(-) Compensações de BC negativas anteriores		0
Base de cálculo da CSL		6.388.596

LALUR - LUCRO REAL - COM JCP		(em R\$)
Lucro antes do IR/CSL		3.611.643
Adições		18.338.935
Participação de administradores		203.552
Outras adições		18.135.383
(-) Exclusões		3.250.000
Lucro real		18.700.578

Do resultado do exercício, na ordem de R\$11.512.676, foram deduzidos os valores apurados pela empresa referentes aos juros sobre o capital próprio

(R\$6.102.080), à participação definitiva de empregados (R\$1.595.401) e à participação definitiva de administradores (R\$203.552). O resultado do exercício, após os juros e as participações de empregados e de administradores, foi estipulado em R\$3.611.643. Com tal valor foram efetuadas as apurações definitivas da CSL e do IRPJ, computando-se as adições e exclusões.

A DRE societária definitiva, elaborada de acordo com o modelo proposto e considerando os valores apurados pela empresa, tem o seguinte conteúdo:

DRE SOCIETÁRIA - COM JCP		(em R\$)
Resultado do Exercício - antes dos JCP		11.512.676
(-) Juros sobre o capital próprio		6.102.080
Lucro antes do IR/CSL/Participações		5.410.596
(-) Contribuição social sobre o lucro	9,47%	604.847
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15,00%	2.805.087
(-) Provisão para o IR – adicional	10,00%	1.846.058
(+) IR/CSL diferidos		3.523.000
Lucro após o IR/CSL		3.677.605
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM n. 207/96)		6.102.080
(=) Lucro antes das Participações		9.779.685
(-) Participação dos empregados (cálculo final)	16,31%	1.595.401
(-) Participação dos administradores (cálculo final)	2,49%	203.552
Lucro líquido do exercício		7.980.732

Conforme discriminado na DRE societária, o lucro líquido do período de apuração, antes da Reserva Legal e dos dividendos, foi de R\$7.980.732.

A Demonstração dos Lucros Acumulados foi assim elaborada, com base no modelo proposto:

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS - C/JCP (em R\$)		
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados		12.204.000
(+) Lucro líquido do exercício		7.980.732
(+) Reversão de outras Reservas		1.542.000
(-) Constituição de outras Reservas		576.000
(-) Destinação - Reserva Legal	5,00%	399.037
(-) Destinação - Dividendos (cálculo definitivo)	25,39%	
(-) JCP - valor líquido do IRRF		5.186.768
(-) IRRF sobre os JCP	15%	915.312
(=) Saldo final de lucros acumulados		14.649.615

A Reserva Legal correspondente a 5% do lucro líquido do exercício (R\$7.980.732 x 5% = R\$399.037).

O montante de juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF, foi correspondente a R\$5.186.768, assim demonstrado:

- Juros sobre o capital próprio – valor dedutível apurado R\$ 6.102.080
- (-) IRRF (15% x R\$6.102.080) (R\$ 915.312)
- Juros sobre o capital próprio – valor líquido do IRRF R\$ 5.186.768

No modelo proposto não foi discriminado o valor de dividendos. O valor dos juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF, foi superior aos dividendos fixados, no montante de R\$1.517.720.

A destinação da empresa para os juros sobre o capital próprio foi a seguinte:

- Total apurado de juros sobre o capital próprio R\$ 6.102.080
- (-) IRRF de 15% (R\$ 915.312)
- Juros sobre o capital próprio – valor líquido do IRRF R\$ 5.186.768
- (-) Valor distribuível (R\$ 1.517.720)
- Valor retido para aumento de capital R\$ 3.669.048
- (+) Valor distribuível referente a ações em tesouraria R\$ 7.588
- Valor utilizado para aumento do capital – em abril/2001 R\$ 3.676.636

O valor distribuível equivale ao montante fixado para os dividendos sem o uso dos juros sobre o capital próprio, no valor de R\$1.517.720.

O valor distribuído efetivamente aos acionistas foi deduzido do valor dos juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF, correspondente às ações em tesouraria, da seguinte forma:

➤ Valor distribuível aos acionistas – líquido do IRRF	R\$ 1.517.720,25
➤ Valor distribuível a ações em tesouraria	<u>(R\$ 7.588,60)</u>
➤ Valor distribuído aos acionistas	R\$ 1.510.131,65

O modelo proposto mostrou-se adequado para ser utilizado efetivamente pela empresa. Dentre os aspectos positivos verificados na aplicação do modelo proposto à empresa, podem ser destacadas a rapidez e a flexibilidade na produção das informações.

O modelo permite, com facilidade, a realização de simulações no curso do período de apuração, com monitoramento periódico e contínuo dos resultados propiciados pelo possível opção pelos juros remuneratórios do capital. Atualmente, a empresa pesquisada só apura os juros sobre o capital próprio após o encerramento do período de apuração.

Outras características do modelo são a qualidade, clareza, transparência e confiabilidade das informações. Tais características são cruciais para o processo de decisão. Os prazos para implementar decisões sobre o possível uso dos juros sobre o capital próprio são exíguos, e os gestores são constrangidos a decidir com extrema urgência.

3.6 ANÁLISE COMPARATIVA DOS RESULTADOS

Efetua-se a análise comparativa entre os resultados obtidos através da metodologia de cálculo utilizada pela empresa e através do modelo proposto. Verifica-se a ocorrência de resultados idênticos e de resultados diferenciados. O modelo proposto também propicia a produção de informações adicionais para o processo de tomada de decisão.

A metodologia utilizada pela empresa apresenta resultados idênticos ao modelo proposto no que diz respeito à remuneração do acionista. O modelo proposto apresenta o seguinte quadro, utilizando-se dos dados reais da empresa pesquisada:

VALORES DISTRIBUÍDOS AOS ACIONISTAS (em R\$)	S/JCP	C/JCP
Dividendos	1.517.720	
Juros sobre o capital próprio (-) IRRF de 15%		5.186.768
(-) JCP mantidos para aumento de capital		3.669.048
(=) Distribuição aos acionistas	1.517.720	1.517.720

Tais valores são automaticamente processados e discriminados no modelo proposto, dispensando-se cálculos, estimativas ou transportes de valores. Verifica-se que são idênticos aos obtidos através da metodologia da empresa:

- os juros sobre o capital próprio, deduzidos do IRRF de 15% (R\$5.186.768);
- os juros sobre o capital próprio mantidos para aumento de capital (R\$3.669.048);
- o valor distribuível aos acionistas (R\$1.517.720).

Os resultados diferenciados são relatados a seguir.

Sem considerar o uso dos juros sobre o capital próprio, o valor do lucro antes das participações foi de R\$7.536.328, conforme apresentado na DRE societária

projetada. A base de cálculo discriminada na apuração provisória das participações elaborada pela empresa foi de R\$7.597.591. Na DRE projetada, o percentual real da participação de empregados, sem o uso dos juros, foi de 16,52%, e não de 15%, conforme disposição estatutária.

O valor definitivo dos dividendos, discriminado na Demonstração dos Lucros Acumulados sem o uso dos juros sobre o capital próprio (projetada), foi correspondente a 25,39%, e não a 25%, estabelecido pela Assembléia Geral.

Após o registro dos juros remuneratórios do capital próprio, o lucro antes das participações foi definido em R\$9.779.685, conforme discriminado na DRE societária definitiva. A base de cálculo discriminada na apuração definitiva das participações foi de R\$9.737.487. Na DRE societária definitiva, o percentual da participação de empregados, com o uso dos juros sobre o capital próprio, passou a ser de 16,31%

Outra distinção entre os resultados propiciados pela metodologia utilizada pela empresa e pelo modelo proposto é a estimativa de ganho financeiro. Segundo Nota Explicativa nº 13 divulgada pela empresa, a “dedução dos juros sobre o capital próprio na base de cálculo dos referidos tributos (...) proporcionou uma redução de aproximadamente R\$2.000” (em R\$mil).

No modelo proposto a avaliação do efeito fiscal é efetuada da seguinte forma:

TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	S/JCP	C/JCP
(-) Contribuição social sobre o lucro	1.235.032	604.847
(-) Provisão para o IR – alíquota normal	3.772.989	2.805.087
(-) Provisão para o IR – adicional	2.491.326	1.846.058
Total	7.499.348	5.255.991
Efeito fiscal	0	2.243.356

Discriminação do efeito fiscal		Ganho (%)	Ganho (R\$)
Juros sobre o capital próprio	6.102.080	34,47%	2.103.241
Aumento na participação dos empregados	350.603	34,47%	120.844
Aumento na participação dos administrad.	203.552	9,47%	19.271
TOTAL	6.656.235		2.243.356

De acordo com a informação produzida no modelo proposto, o efeito fiscal foi de R\$2.243.356.

Os resultados gerados na metodologia utilizada pela empresa são aproximados, em valores e em percentuais, aos definidos nas normas legais e estatutárias e aos apurados através do modelo proposto. A razão é que a metodologia utilizada pela empresa utiliza-se de estimativas.

Além do efeito fiscal, o modelo proposto também apresenta as seguintes informações adicionais sobre os efeitos contábeis de aumento do capital próprio e de resultado no fluxo de caixa:

AUMENTO DO CAPITAL PRÓPRIO - COM JCP		
Lucros acumulados		-2.979.618
Reserva Legal		84.460
JCP a pagar retidos para aumento de Capital		3.669.048
Total		773.889

RESULTADO NO FLUXO DE CAIXA (CURTO PRAZO) - COM JCP		
(+) Diminuição na CSL a pagar		630.186
(+) Diminuição no IR a pagar		1.613.171
(-) IRRF sobre os JCP		915.312
(-) Aumento nas participações dos empregados		350.603
(-) Aumento nas participações dos administradores		203.552
Resultado no fluxo de caixa		773.889

Os dados para apuração dos efeitos fiscais e contábeis foram obtidos:

- da DRE societária sem uso dos juros sobre o capital próprio (projetada);
- da DRE societária com uso dos juros sobre o capital próprio (empresa);
- da Demonstração dos Lucros Acumulados sem uso dos juros sobre o capital próprio (projetada);
- da Demonstração dos Lucros Acumulados com uso dos juros sobre o capital próprio (empresa);
- do quadro Valores Distribuídos aos Acionistas (modelo proposto).

Por fim, o modelo proposto também apresenta os resultados finais, com a seguinte estrutura:

RESULTADOS		
Aumento do capital próprio e fluxo de caixa / JCP		12,68%
Aumento nas participações / JCP		9,08%
Resultado no capital próprio/caixa + Participações		21,76%

O resultado de ganho de capital próprio e de fluxo de caixa, somado ao aumento nas participações (12,68% + 9,08% = 21,76%), foi superior a 19,47% (9,47% de CSL e 10% de adicional de IRPJ), devido ao efeito da dedutibilidade fiscal do aumento das participações.

3.7 GANHOS FINANCEIROS PROPICIADOS PELO MODELO PROPOSTO

O uso conjugado da metodologia de cálculo e do modelo propostos poderia propiciar a geração de ganhos financeiros à empresa nos períodos de apuração de 1998 a 2000, bem como possibilitaria a geração de recursos próprios em períodos de apuração futuros.

A metodologia de cálculo utilizada pela empresa não permitiu o aproveitamento integral dos ganhos financeiros possibilitados pelo uso da opção fiscal.

Em cada período de apuração, a dedutibilidade a maior de juros sobre o capital próprio e os ganhos financeiros que poderiam ser aproveitados mediante a metodologia de cálculo e o modelo propostos foram assim estimados:

ANO	DEDUTIBILIDADE	GANHOS FINANCEIROS
1998	Não estimada.	Não estimados
1999	R\$8.566.667 (lucros acumulados)	R\$1.542.000 (R\$8.566.667 x 18%)
2000	R\$1.626.500 (reservas de lucros)	R\$316.680 (R\$1.626.500 x 19,47%)
Total	R\$10.193.167	R\$1.858.680

As estimativas estão apresentadas de forma simplificada, sendo melhor detalhadas no item 3.4.

Para realização da estimativa dos ganhos financeiros, foi considerado que a opção pelo uso dos juros remuneratórios do capital, caso implementada, não alteraria as participações de empregados e de administradores e as destinações para dividendos.

Foi considerado que o valor dos juros sobre o capital próprio, líquido do IRRF, excedente aos dividendos obrigatórios, seria destinado para integralização de aumento de capital na investida.

A metodologia de cálculo e o modelo propostos propiciariam, efetivamente, ganhos financeiros mais significativos que os proporcionados pela metodologia utilizada pela empresa nos períodos de apuração de 1998 a 2000. Além disso, seriam mais adequados para evitar possíveis perdas financeiras potenciais nos períodos de apuração de 2001 em diante. No ano de 2001, a empresa capitalizou os lucros acumulados e as reservas de lucros de períodos de apuração anteriores, restringindo o limite de dedutibilidade fiscal dos juros remuneratórios do capital. Dessa forma, a empresa desperdiçou um ganho financeiro potencial, conforme exposto no item 3.4.4.

Os ganhos financeiros potenciais nos períodos de 2001 em diante que a metodologia de cálculo e o modelo propostos poderiam propiciar são estimados da seguinte forma:

➤ Lucros acumulados capitalizados em 2001	R\$14.493.363
➤ (-) Dedutibilidade a menor em 1999	(R\$ 8.566.667)
➤ (-) Dedutibilidade a menor em 2000	<u>(R\$ 1.626.500)</u>
➤ Lucros capitalizados - dedutíveis de 2001 em diante	R\$ 4.300.196
➤ (x) Percentuais dos tributos (IRPJ, adicional e CSL)	<u>34%</u>
➤ Efeito fiscal não aproveitável de lucros capitalizados	R\$ 1.462.067
➤ (-) IRRF (4.300.196 x 15%)	<u>(R\$ 645.029)</u>
➤ Ganho financeiro potencial	R\$ 817.038

Computando-se os ganhos financeiros efetivos e potenciais estimados, a metodologia de cálculo e o modelo propostos propiciariam, nos períodos de apuração de 1998 a 2000, e de 2001 em diante, a geração de um resultado positivo de R\$2.675.718 (R\$1.858.680 + R\$817.038).

4. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Os juros sobre o capital próprio são uma opção à disposição dos gestores financeiros das empresas para remunerar os investidores. Com base no estudo teórico, identificou-se as principais variáveis que podem afetar a situação econômica, financeira e patrimonial das empresas com a opção de uso dos juros remuneratórios do capital próprio.

Foi proposto um modelo para gestão financeira das empresas, considerando o impacto do uso dos juros sobre o capital próprio na estrutura de capital e no fluxo de caixa das empresas. Além da avaliação da empresa isoladamente, o modelo apresenta o impacto dos juros sobre o capital próprio no conjunto empresa e respectivos sócios, acionistas ou titular.

Foi proposta uma metodologia de cálculo da dedutibilidade fiscal dos juros sobre o capital próprio. Foram analisadas as situações dos juros sobre o capital próprio mantidos na investida para aumento de capital e da fonte pagadora com prejuízo contábil. Também foram analisados os efeitos do período de apuração dos tributos.

Procedeu-se à análise dos efeitos da capitalização dos lucros acumulados, bem como os possíveis efeitos da dedutibilidade fiscal dos juros remuneratórios do capital na remuneração do acionista.

O modelo proposto gera informações a respeito do impacto que o uso da opção fiscal provoca na carga tributária, no capital próprio e no fluxo de caixa da empresa e dos respectivos investidores. Outra informação do modelo são as

possíveis alterações na remuneração, com base no lucro societário, propiciada a debenturistas, empregados, administradores, partes beneficiárias e acionistas.

As informações produzidas pelo modelo situam-se no campo gerencial estratégico e possibilitam aos gestores das empresas tomar decisões com melhor fundamentação. Sua utilização está relacionada à distribuição dos resultados gerados pela empresa entre os vários participantes.

O modelo foi testado em uma empresa brasileira, em relação ao período de apuração de 2000. Constatou-se que o modelo produz informações com rapidez, flexibilidade, qualidade e confiabilidade, atendendo aos objetivos propostos nesta dissertação.

No estudo de caso realizado, constatou-se que a metodologia de cálculo e o modelo propostos propiciariam, à empresa pesquisada, ganhos financeiros efetivos e potenciais estimados em R\$2.675.718, referentes aos períodos de apuração de 1999 a 2001.

Com as adaptações necessárias, de acordo com possíveis mudanças que venham a ocorrer nas variáveis, o modelo poderá ser utilizado para períodos de apuração subseqüentes ao ano de 2000.

Os seguintes assuntos não foram objeto de pesquisa nesta dissertação, e são recomendações de temas para trabalhos futuros:

- comparação entre o custo do capital de terceiros proveniente de financiamentos e empréstimos bancários e o custo do capital próprio;
- ônus tributário adicional sobre o investidor, no país de seu domicílio fiscal, para o beneficiário residente ou domiciliado no exterior;
- efeito da capitalização dos juros sobre o capital próprio no valor do investimento dos acionistas.

ANEXO 1 – EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 1

DRE SOCIETÁRIA	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000	1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000	900.000
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261	93.876
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	170.435	156.460
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	89.623	80.306
(=) Lucro antes das Participações		637.681	569.358
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768	56.936
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados			0
(=) Lucro líquido do exercício (antes da reversão dos JCP)		573.913	512.422
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM n. 207/96)			100.000
Lucro líquido do exercício		573.913	612.422

DRE FISCAL	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000	1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000	900.000
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768	56.936
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados		0	0
Lucro antes do IR/CSL		936.232	843.064
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261	93.876
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	170.435	156.460
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	89.623	80.306
(=) Lucro líquido do período de apuração		573.913	512.422

BASE DE CÁLCULO DA CSL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		936.232	843.064
Adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensações de BC negativas anteriores			0
Base de cálculo da CSL		1.136.232	1.043.064

LUCRO REAL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		936.232	843.064
Adições		200.000	200.000
Participação de administradores		0	0
Participação de partes beneficiárias		0	0
Outras adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensação de prejuízos fiscais anteriores			0
Lucro real		1.136.232	1.043.064

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS	%	S/ JCP	C/ JCP
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados			0
(+) Lucro líquido do exercício		573.913	612.422
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências			0
(+) Reversão de outras Reservas			0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências			0
(-) Constituição de outras Reservas			0
(-) Destinação – Reserva Legal	5%	28.696	30.621
(-) Destinação – Dividendos	25%	136.304	60.450
(-) JCP – valor líquido do IRRF			85.000
(-) IRRF sobre os JCP			15.000
(=) Saldo final de lucros acumulados		408.913	421.351

ANEXO 2 – EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 2

DRE SOCIETÁRIA	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000	1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000	900.000
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261	92.944
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	170.435	154.907
(-) Provisão para o IR - adicional	10%	89.623	79.271
(=) Lucro antes das Participações		637.681	572.878
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768	67.288
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados			0
(=) Lucro líquido do exercício (antes da reversão dos JCP)		573.913	505.590
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM nº 207/96)			100.000
Lucro líquido do exercício		573.913	605.590

DRE FISCAL	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000	1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000	900.000
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768	67.288
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados		0	0
Lucro antes do IR/CSL		936.232	832.712
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261	92.944
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	170.435	154.907
(-) Provisão para o IR - adicional	10%	89.623	79.271
(=) Lucro líquido do período de apuração		573.913	505.590

BASE DE CÁLCULO DA CSL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		936.232	832.712
Adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensações de BC negativas anteriores			0
Base de cálculo da CSL		1.136.232	1.032.712

LUCRO REAL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		936.232	832.712
Adições		200.000	200.000
Participação de administradores		0	0
Participação de partes beneficiárias		0	0
Outras adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensação de prejuízos fiscais anteriores			0
Lucro real		1.136.232	1.032.712

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS	%	S/ JCP	C/ JCP
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados			0
(+) Lucro líquido do exercício		573.913	605.590
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências			0
(+) Reversão de outras Reservas			0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências			0
(-) Constituição de outras Reservas			0
(-) Destinação - Reserva Legal	5%	28.696	28.696
(-) Destinação - Dividendos	25%	136.304	51.304
(-) JCP - valor líquido do IRRF			85.000
(-) IRRF sobre os JCP			15.000
(=) Saldo final de lucros acumulados		408.913	425.590

ANEXO 3 – EFEITOS NA FONTE PAGADORA: HIPÓTESE 3

DRE SOCIETÁRIA	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000	1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000	900.000
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261	93.261
(-) Provisão para o IR – alíquota normal	15%	170.435	155.435
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	89.623	79.623
(=) Lucro antes das Participações		637.681	571.681
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768	63.768
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados			
(=) Lucro líquido do exercício (antes da reversão dos JCP)		573.913	507.913
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM n. 207/96)			100.000
Lucro líquido do exercício		573.913	607.913

DRE FISCAL	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000	1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000	900.000
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768	63.768
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados		0	0
Lucro antes do IR/CSL		936.232	836.232
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261	93.261
(-) Provisão para o IR – alíquota normal	15%	170.435	155.435
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	89.623	79.623
(=) Lucro líquido do período de apuração		573.913	507.913

BASE DE CÁLCULO DA CSL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		936.232	836.232
Adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensações de BC negativas anteriores			0
Base de cálculo da CSL		1.136.232	1.036.232

LUCRO REAL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		936.232	836.232
Adições		200.000	200.000
Participação de administradores		0	0
Participação de partes beneficiárias		0	0
Outras adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensação de prejuízos fiscais anteriores			0
Lucro real		1.136.232	1.036.232

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS		%	S/ JCP	C/ JCP
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados				0
(+) Lucro líquido do exercício			573.913	607.913
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências				0
(+) Reversão de outras Reservas				0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências				0
(-) Constituição de outras Reservas				0
(-) Destinação – Reserva Legal		5%	28.696	28.696
(-) Destinação – Dividendos		25%	136.304	51.304
(-) JCP - valor líquido do IRRF				85.000
(-) IRRF sobre os JCP				15.000
(=) Saldo final de lucros acumulados			408.913	427.913

ANEXO 4 – BENEFICIÁRIA TRIBUTADA PELO NO LUCRO REAL

DRE SOCIETÁRIA	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos dividendos e JCP		1.000.000	1.000.000
(+) Receita com dividendos		136.304	51.304
(+) Receita de JCP (inclusive IRRF)			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.136.304	1.151.304
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	82.357	91.357
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	137.262	152.262
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	67.508	77.508
(=) Lucro antes das Participações		849.176	830.176
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	84.918	84.918
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados			0
(=) Lucro líquido do exercício (antes da reversão dos JCP)		764.258	745.258
(-) Reversão dos JCP (Deliberação CVM n. 207/96)			100.000
Lucro líquido do exercício		764.258	645.258

DRE FISCAL	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos dividendos e JCP		1.000.000	1.000.000
(+) Receita com dividendos		136.304	51.304
(+) Receita de JCP (inclusive IRRF)			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.136.304	1.151.304
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	84.918	84.918
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados		0	0
Lucro antes do IR/CSL		1.051.386	1.066.386
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	82.357	91.357
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	137.262	152.262
(-) Provisão para o IR - adicional	10%	67.508	77.508
(=) Lucro líquido do período de apuração		764.258	745.258

BASE DE CÁLCULO DA CSL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		1.051.386	1.066.386
Adições			0
(-) Exclusões		136.304	51.304
Receita com dividendos		136.304	51.304
Outras exclusões			0
(-) Compensações de BC negativas anteriores			0
Base de cálculo da CSL		915.082	1.015.082

LALUR - LUCRO REAL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		1.051.386	1.066.386
Adições		0	0
Participação de administradores		0	0
Participação de partes beneficiárias		0	0
Outras adições			0
(-) Exclusões		136.304	51.304
Receita com dividendos		136.304	51.304
Outras exclusões			0
(-) Compensação de prejuízos fiscais anteriores			0
Lucro real		915.082	1.015.082

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS	%	S/ JCP	C/ JCP
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados			0
(+) Lucro líquido do exercício		764.258	645.258
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências			0
(+) Reversão de outras Reservas			0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências			0
(-) Constituição de outras Reservas			0
(-) Destinação - Reserva Legal	5%	38.213	38.213
(-) Destinação - Dividendos	25%	181.511	181.511
(+) JCP - valor líquido do IRRF			85.000
(+) IRRF sobre os JCP			15.000
(=) Saldo final de lucros acumulados		544.534	525.534

ANEXO 5 – JUROS MANTIDOS PARA AUMENTO DE CAPITAL

DRE SOCIETÁRIA	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000	1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			200.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000	800.000
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261	84.261
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	170.435	140.435
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	89.623	69.623
(=) Lucro antes das Participações		637.681	505.681
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768	63.768
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados			
(=) Lucro líquido do exercício (antes da reversão dos JCP)		573.913	441.913
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM nº 207/96)			200.000
Lucro líquido do exercício		573.913	641.913

DRE FISCAL	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		1.000.000	1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			200.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		1.000.000	800.000
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	63.768	63.768
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados		0	0
Lucro antes do IR/CSL		936.232	736.232
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	102.261	84.261
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	170.435	140.435
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	89.623	69.623
(=) Lucro líquido do período de apuração		573.913	441.913

BASE DE CÁLCULO DA CSL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		936.232	736.232
Adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensações de BC negativas anteriores			0
Base de cálculo da CSL		1.136.232	936.232

LUCRO REAL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		936.232	736.232
Adições		200.000	200.000
Participação de administradores		0	0
Participação de partes beneficiárias		0	0
Outras adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensação de prejuízos fiscais anteriores			0
Lucro real		1.136.232	936.232

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS	%	S/ JCP	C/ JCP
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados			0
(+) Lucro líquido do exercício		573.913	641.913
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências			0
(+) Reversão de outras Reservas			0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências			0
(-) Constituição de outras Reservas			0
(-) Destinação - Reserva Legal	5%	28.696	28.696
(-) Destinação – Dividendos	25%	136.304	0
(-) JCP - valor líquido do IRRF			170.000
(-) IRRF sobre os JCP			30.000
(=) Saldo final de lucros acumulados		408.913	413.217

**ANEXO 6 – FONTE PAGADORA - RESULTADOS FISCAIS
NEGATIVOS**

DRE SOCIETÁRIA	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		-1.000.000	-1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		-1.000.000	-1.100.000
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	-72.000	-81.000
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	-120.000	-135.000
(-) Provisão para o IR – adicional	10%	0	0
(=) Lucro antes das Participações		-808.000	-884.000
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	0	0
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados			
(=) Lucro líquido do exercício (antes da reversão dos JCP)		-808.000	-884.000
(+) Reversão dos JCP (Deliberação CVM nº 207/96)			100.000
Lucro líquido do exercício		-808.000	-784.000

DRE FISCAL	%	S/ JCP	C/ JCP
Resultado do Exercício - antes dos JCP		-1.000.000	-1.000.000
(-) Juros sobre o capital próprio			100.000
Lucro antes do IR/CSL/Participações		-1.000.000	-1.100.000
(-) Participação de debêntures	0%	0	0
(-) Participação de empregados	10%	0	0
(-) Participação de administradores	0%	0	0
(-) Participação de partes beneficiárias	0%	0	0
(-) Contribuições p/fundos de previdência de empregados		0	0
Lucro antes do IR/CSL		-1.000.000	-1.100.000
(-) Contribuição social sobre o lucro	9%	-72.000	-81.000
(-) Provisão para o IR - alíquota normal	15%	-120.000	-135.000
(-) Provisão para o IR - adicional	10%	0	0
(=) Lucro líquido do período de apuração		-808.000	-884.000

BASE DE CÁLCULO DA CSL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		-1.000.000	-1.100.000
Adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensações de BC negativas anteriores			0
Base de cálculo da CSL		-800.000	-900.000

LUCRO REAL		S/ JCP	C/ JCP
Lucro antes do IR/CSL		-1.000.000	-1.100.000
Adições		200.000	200.000
Participação de administradores		0	0
Participação de partes beneficiárias		0	0
Outras adições		200.000	200.000
(-) Exclusões			0
(-) Compensação de prejuízos fiscais anteriores			0
Lucro real		-800.000	-900.000

DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS ACUMULADOS		%	S/ JCP	C/ JCP
Saldo inicial de lucros/prejuízos acumulados				0
(+) Lucro líquido do exercício			-808.000	-784.000
(+) Reversão de Reservas: Lucros a realizar/contingências				0
(+) Reversão de outras Reservas				0
(-) Constituição de Reservas: Lucros a realizar/contingências				0
(-) Constituição de outras Reservas				0
(-) Destinação - Reserva Legal		5%	0	0
(-) Destinação Dividendos		25%	0	0
(-) JCP - valor líquido do IRRF				85.000
(-) IRRF sobre os JCP				15.000
(=) Saldo final de lucros acumulados			-808.000	-884.000

ANEXO 7 – ROTEIRO DE ENTREVISTA

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO TECNOLÓGICO
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DA PRODUÇÃO
PROGRAMA DE PÓSGRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO
CURSO: MESTRADO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO
GESTÃO DA QUALIDADE E PRODUTIVIDADE – GESTÃO DA PRODUÇÃO E CUSTOS
ROTEIRO DE ENTREVISTA

1 – DADOS PRELIMINARES

1.1 – DADOS DA EMPRESA E RESPONSÁVEL PELAS INFORMAÇÕES

Nome comercial:

Endereço:

Responsável pelas informações:

Telefone:

1.2 – NATUREZA JURÍDICA DA EMPRESA:

() Sociedade anônima – capital aberto

() Sociedade anônima – capital fechado

() Sociedade por quotas de responsabilidade limitada

() Firma individual

Outras (citar) _____

1.3 – FORMA DE APURAÇÃO DOS RESULTADOS:

() Lucro real anual – pagamento mensal através de balancete de suspensão ou redução

() Lucro real anual – pagamento mensal através de estimativa sobre a receita bruta

() Lucro real trimestral

() Lucro presumido

() Lucro arbitrado

Outras (citar) _____

1.4 – COMPOSIÇÃO DO QUADRO SOCIAL EM 31/12/00:

_____ % - Residentes ou domiciliados em país com tributação favorecida (art. 8º da Lei nº 9.779/99)

_____ % - Demais pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior

_____ % - Pessoas jurídicas imunes

_____ % - Fundos de investimento (art. 28 da lei nº 9.532/97)

_____ % - Pessoas físicas residentes no Brasil

_____ % - Pessoas jurídicas isentas

_____ % - Pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado

_____ % - Outros (especificar)

2 – SITUAÇÃO CONTÁBIL/FISCAL**2.1 - SITUAÇÃO CONTÁBIL DA EMPRESA NO ANO DE 2000:**

() Lucro líquido contábil

() Prejuízo contábil

Outras (especificar) _____

2.2 - SITUAÇÃO FISCAL DA EMPRESA NO ANO DE 2000, PARA FINS DO IMPOSTO DE RENDA:

() Lucro real

() Prejuízo fiscal

Outras (especificar) _____

2.3 - SITUAÇÃO FISCAL DA EMPRESA NO ANO DE 2000, PARA FINS DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO:

() Base de cálculo positiva

() Base de cálculo negativa

Outras (especificar) _____

2.4 – CASO TENHA SIDO REGISTRADO PREJUÍZO FISCAL E/OU BASE DE CÁLCULO NEGATIVA DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO, A EMPRESA REGISTROU O CRÉDITO TRIBUTÁRIO CORRESPONDENTE, CONFORME DELIBERAÇÃO CVM nº 273, DE 20/08/1998 ?

() Sim

() Não

3 - APURAÇÃO E REGISTRO DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

3.1 - APUROU E REGISTROU OS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO NO ANO DE 2000 ?

() Sim

() Não

3.2 - CASO TENHA APURADO E REGISTRADO OS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO NO ANO DE 2000, QUAL O LIMITE EFETIVAMENTE UTILIZADO ?

() Metade do lucro líquido do exercício

() Metade do saldo de lucros acumulados e reservas de lucros de períodos de apuração anteriores

() Montante correspondente à multiplicação da TJLP pelo valor do patrimônio líquido

3.3 - NO CASO DE APURAÇÃO E REGISTRO DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO NO ANO DE 2000, QUAL A DESTINAÇÃO EFETIVADA:

R\$ _____ - Distribuição aos sócios/acionistas/titular

R\$ _____ - Manutenção para aumento de capital

R\$ _____ - Outras (especificar) _____

3.4 - NA EVENTUAL DECISÃO PELO USO DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO, FOI CONSIDERADO O EFEITO TRIBUTÁRIO NOS BENEFICIÁRIOS ?

() Sim

() Não

4 – RECEITAS COM JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

4.1 - A EMPRESA TEM PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL DE OUTRAS SOCIEDADES?

() Sim

() Não

4.2 – CASO TENHA PARTICIPAÇÃO EM OUTRAS EMPRESAS, AUFERIU RECEITAS REFERENTES A JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO CORRESPONDENTES À PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA ?

() Sim

() Não

4.3 – CASO TENHA AUFERIDO RECEITA DE JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO, QUAL FOI O TRATAMENTO FISCAL DA RECEITA ?

() Tributação para fins de imposto de renda

() Tributação para fins de adicional de imposto de renda

() Tributação para fins de contribuição social sobre o lucro

() Diminuição do prejuízo fiscal

() Diminuição da base de cálculo negativa da contribuição social sobre o lucro

Outras (especificar) _____

ANEXO 8 – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 2000 E 1999

Publicado no Jornal A Gazeta do Espírito Santo em 07/03/2001



C. POSTAL 127 - 29001-970 - VITÓRIA - ESPÍRITO SANTO - BRASIL
 MATRIZ: PRAÇA MEYERFREUND, 1 - CEP 29122-900 - VILA VELHA - ES
 TEL.: (027) 320-1000 / FAX: (027) 320-1299

INSCRIÇÃO ESTADUAL 080.237.010
 CGC 28.053.619/0001-83

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas:

Atendendo à disposições legais e estatutárias, submetemos à apreciação de V. Sas. o balanço

e as correspondentes demonstrações contábeis do exercício, das mutações do patrimônio líquido, e das origens e aplicações de recursos e notas explicativas, relativas ao exercício de

2000. Colocamo-nos ao inteiro dispor dos senhores acionistas para quaisquer esclarecimentos adicionais que se fizerem necessários. Aprovamos ainda a oportunidade para renovarmos

nosso agradecimentos pela confiança depositada.

Vitória(ES), 16 de fevereiro de 2001

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

As
 Diretores e Atores da
 Chocolates Garoto S.A.
 Vila Velha - ES

Examinamos os balanços patrimoniais da Chocolates Garoto S.A. levantados em 31 de dezembro de 2000 e 1999 e as respectivas demonstrações de resultados, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos, correspondentes aos exercícios fidei jure, elaborados sob a responsabilidade de sua administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.

Nossas exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria geralmente aplicadas no Brasil e compreendem: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos dados, o volume de transações e de sistemas contábeis e de controles internos da Empresa; (b) a correlação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as infor-

mações contábeis divulgadas; e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas para a demonstração da Empresa, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas representam, adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Chocolates Garoto S.A. em 31 de dezembro de 2000 e 1999, os resultados de suas operações, as mutações do seu patrimônio líquido e as origens e aplicações de seus recursos, correspondentes aos exercícios fidei jure nas respectivas datas, de acordo com as práticas contábeis emanadas da legislação societária brasileira.

16 de Fevereiro de 2001

KPMG Auditores Independentes
 CRC 25P/1408/O-6

João Luiz Ribeiro de Carvalho
 Corredor CRC SP 141.128/15/ES

DIRETORIA EXECUTIVA

Paulo Meyerfreund
 Presidente
 Ricardo Meyerfreund
 Vice-presidente
 Klaus Günther Zenrig
 Diretor Administrativo
 Paulo R. Antari
 Diretor Industrial
 Maria Valéria C. Jurquetta
 Diretora Financeira
 Librany A. da Fonseca
 Diretora Vendas e Distribuição
 Jayme Antonio Arraizane
 Controlador CRC-ES 003485/D-3

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Ferdinand Meyerfreund
 Presidente
 Paulo Meyerfreund
 Fernando Henrique Meyerfreund
 Edson D. Meyerfreund
 Maria Rogéria Meyerfreund
 Klaus Günther Zenrig
 Monika Zenrig Potz
 Margot Meyerfreund
 Helmut Meyerfreund
 Helena Meyerfreund
 Vitor Meyerfreund
 Alex Meyerfreund
 Joazeiro Meyerfreund

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2000 E 1999

Pela Legislação Societária - Em milhares de Reais

BALANÇOS PATRIMONIAIS

	2000	1999		2000	1999
ATIVO			PASSIVO		
Circulante			Circulante		
Disponibilidades	4.838	3.180	Fornecedores e empréstimos	39.200	26.794
Contas a receber de clientes	69.870	29.248	Financiamentos e empréstimos	38.119	20.342
Empresas controladas	6.720	5.709	Impostos, taxas e contribuições a receber	9.411	6.987
Estoques	64.783	84.282	Saldos, férias e encargos sociais	8.419	6.965
Imposto de renda e contribuição social a compensar	5.150	2.682	Parcelamento de impostos, encargos e contribuições	824	3.332
Outras contas a receber	10.327	11.660	Juros sobre o capital próprio a pagar	6.012	-
Despesas pagas antecipadamente	483	466	Participações nos lucros a pagar	1.750	-
	<u>160.297</u>	<u>116.556</u>	Outras contas a pagar	2.700	3.633
				<u>94.491</u>	<u>68.321</u>
Realizável a longo prazo			Exigível a longo prazo		
Depósitos judiciais	7.130	4.640	Financiamentos e empréstimos	12.705	17.752
Imposto de renda e contribuição social diferidos	19.482	9.073	Imposto de renda e contribuição social diferidos	10.514	11.367
	<u>26.612</u>	<u>13.713</u>	Provisão para contingências	713	1.244
			Parcelamento de impostos, encargos e contribuições	3.884	2.485
Permanente			Provisão para perdas em controladas	72.724	25.143
Investimentos	2.980	1.721			
Imobilizado	147.314	158.206	Patrimônio líquido		
Diferido	8.913	2.049	Capital social	141.450	141.450
	<u>159.207</u>	<u>163.276</u>	Reservas de capital	1.612	1.612
			Reserva de reavaliação	11.267	12.673
			Reserva de lucros	3.650	3.353
			Lucros acumulados	14.948	12.204
			Ações em tesouraria	(915)	(813)
				<u>171.501</u>	<u>170.373</u>
	<u>330.116</u>	<u>291.603</u>		<u>330.116</u>	<u>291.603</u>

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

(Em milhares de reais)

	2000	1999
Receita bruta de vendas	187.577	466.225
Deduções:		
Descontos, abatimentos e descontos	(20.600)	(17.752)
Impostos sobre vendas	(100.315)	(71.283)
Receita líquida de vendas	66.662	277.190
Custos dos produtos vendidos	(284.831)	(226.221)
Lucro bruto	186.339	140.969
Despesas operacionais		
Com vendas	(102.243)	(84.824)
Gerais e administrativas	(40.303)	(20.490)
Financieiras líquidas	(5.236)	(19.823)
Resultado da equivalência patrimonial (incluindo provisões para perdas em investimentos em controladas)	(5.371)	(5.210)
	<u>(173.153)</u>	<u>(140.487)</u>
Lucro (prejuízo) operacional	10.889	(8.371)
Receitas não operacionais, líquidas	622	527
Lucro (prejuízo) antes da contribuição social e do imposto de renda	11.511	(8.444)
Imposto de renda e Contribuição Social	(1.705)	2.746
Lucro (prejuízo) antes das participações nos lucros	9.778	(5.698)
Participações de empregados nos lucros	(1.786)	(341)
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	7.992	(6.039)
Lucro líquido (prejuízo) por ação	0,35	(0,25)
Quantidade de ações em circulação	<u>22.830.333</u>	<u>22.830.333</u>

DEMONSTRAÇÕES DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS

	2000	1999
Origens dos recursos		
Das operações		
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	7.992	(6.039)
Taxa que não afeta o capital circulante:		
Depreciação e amortização	16.769	14.814
Aumento na provisão para contingências	16.140	14.285
Variação favorável de taxa de longo prazo	(1.263)	4.621
Claro residual de ativo permanente balanceado	917	641
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(2.223)	(8.213)
Resultado da equivalência patrimonial	978	2.744
Provisão para perdas em investimentos em controladas	4.350	2.193
Recursos provenientes das operações	44.201	27.626
De lucros		
Aumento do exigível a longo prazo	2.306	2.608
Reversão da reserva de incentivos fiscais	-	(452)
Imposto de renda diferido	(948)	(216)
	<u>46.129</u>	<u>29.566</u>
Aplicações dos recursos		
Aplicação de imobilizado	7.066	11.132
Aumento do diferido	6.582	2.949
Aumento dos investimentos	1.289	3.482
Aumento do realizável a longo prazo	2.940	1.232
Transferência do exigível a longo prazo para o circulante	6.304	10.735
Juros sobre o capital próprio - Lei nº 3.240/96	6.100	-
	<u>21.167</u>	<u>30.677</u>
Aumento (redução) do capital circulante	<u>14.660</u>	<u>(787)</u>
Variação no capital circulante líquido		
Ação circulante	40.391	1.621
Passivo circulante	(26.401)	1.818
	<u>14.660</u>	<u>(787)</u>

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

	Capital Social	Reserva de Capital Incrédito	Reserva de Reavaliação	Reserva de Lucros	Lucros Acumulados	Ações em Tesouraria	Total
Saldos em 09 de janeiro de 1999	141.450	2.067	14.810	3.223	16.423	(915)	177.158
Realização da reserva de reavaliação	-	-	(1.818)	-	1.818	-	-
Ajuste do imposto de renda diferido	-	-	(218)	-	-	-	(218)
Reversão de incentivos fiscais	-	(452)	-	-	-	-	(452)
Prejuízo líquido do exercício	-	-	-	-	(6.039)	-	(6.039)
Saldos em 31 de dezembro de 1999	141.450	1.615	12.673	3.223	10.204	(915)	170.373
Realização da reserva de reavaliação	-	-	(1.242)	-	1.242	-	-
Ajuste de exercícios anteriores	-	-	226	-	(378)	-	(352)
Lucro Líquido do Exercício	-	-	-	-	7.992	-	7.992
Destinações:							
Reserva Legal	-	-	-	400	(400)	-	-
Juros Sobre Capital Próprio Lei 5046/96	-	-	-	-	(5.100)	-	(5.100)
Saldos em 31 de dezembro de 2000	141.450	1.615	11.327	3.623	14.648	(915)	171.301



C. POSTAL 127 - 29001-970 - VITÓRIA - ESPÍRITO SANTO - BRASIL
 MATRIZ: PRAÇA MEYERFREUND, 1 - CEP 29122-900 - VILA VELHA - ES
 TEL.: (027) 320-1000 / FAX: (027) 320-1299

Publicado no Jornal A Gazeta do Espírito Santo em 07/03/2001

INSCRIÇÃO ESTADUAL 080.237.010
 CGC 28.053.619/0001-83

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (Exercícios findos em 31 de dezembro de 2000 e 1999 — Em milhares de reais)

1. Contexto operacional

A Empresa, com sede em Vila Velha - Espírito Santo, foi fundada em 1909 e tem como objetivo social a industrialização e a comercialização de chocolates, pastilhas e caramélos. A comercialização é realizada por meio de duas subsidiárias de varejo com a coordenação de unidades regionais, 40 distribuidoras autorizadas - Terceirizados (pequeno varejo) e de um auto-servejo para venda direta ao consumidor.

2. Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas com base nas práticas contábeis emanadas da legislação societária.

Descrição das principais práticas contábeis

a. Aplicações financeiras

Registadas ao custo, acrescido dos rendimentos incorridos até a data do balanço, que não supera o valor de mercado.

b. Provisão para devedores duvidosos

Constituída em montante considerado suficiente para fazer face a eventuais perdas na realização das contas a receber.

c. Estoques

Atualizados ao custo médio de aquisição ou produção, que não excede o valor de mercado, deduzido de provisões para obsolescência.

d. Investimentos

Os investimentos em empresas controladas foram avaliados pelo método de equidade patrimonial e os demais foram avaliados pelo custo corrigido, deduzido de provisões para depreciação.

e. Imobilizado

Registrado ao custo de aquisição, formação ou construção e acrescido de reavaliação esporádica. A depreciação é calculada pelo método linear a taxa que levou em conta o tempo de vida útil dos bens. Essas taxas são ajustadas de acordo com a vida útil remanescente, estimada nos laudos de reavaliação.

f. Diferido

Registrado ao custo de aquisição e formação; refere-se a gastos com implantação do sistema SAP e gastos com desenvolvimento e lançamento de novos produtos e está sendo amortizado pelo prazo de 5 anos.

g. Dívidas e obrigações

Atualizadas à taxa de câmbio e encargos financeiros, nos termos das condições vigentes, de modo que reflitam os valores incorridos até a data do balanço.

h. Imposto de renda e contribuição social

Imposto de renda - Calculado à alíquota de 15% sobre o lucro tributável acrescido do adicional de 10%. Contribuição social - Calculada à alíquota de 9% sobre o lucro contábil ajustado (12% de maio de 1999 a janeiro de 2000 e 6% de 1º de janeiro a abril de 1999).

O imposto de renda e a contribuição social diferidos, sobre as diferenças temporárias, estão apresentados no realizável e exigível a longo prazo, conforme Nota 13.

i. Reserva de reavaliação

Decorrente de reavaliações de ativos próprios que foram efetuadas em 1987 e 1994. O imposto de renda e a contribuição social correspondentes estão classificadas no exigível a longo prazo. A reserva de reavaliação está sendo realizada na mesma proporção da depreciação ou base dos ativos que a gerou.

j. Efeitos inflacionários

As contas do ativo permanente e do patrimônio líquido foram atualizadas monetariamente até 31 de dezembro de 1995, quando pela Lei nº 9.249/95 a correção monetária de balanço foi revogada da legislação societária brasileira.

3. Contas a receber de clientes

	2000	1999
No País	72.694	34.303
No exterior	3.127	4.338
	81.821	41.641
Menos:		
Provisão para devedores duvidosos	(5.420)	(5.210)
Cambios descontados	(7.238)	(6.280)
	69.163	30.151

4. Estoques

	2000	1999
Produtos acabados	38.078	37.252
Produtos em elaboração	1.852	2.738
Matérias-primas e materiais de embalagem	26.734	19.707
Mercadorias e equipamentos gerais	3.134	2.498
Adiantamentos a fornecedores e outros	1.253	2.771
Provisão para obsolescência	(1.892)	(1.850)
	64.759	64.662

5. Outras contas a receber

	2000	1999
ICMS a compensar	970	8.194
FINSOCIAL a compensar	3.462	3.259
IFI a compensar	3.380	747
Adiantamento de funcionários	1.420	826
Outras contas a receber	(1.256)	(884)
	13.977	11.882

6. Investimentos

	2000	1999
Participações em empresas controladas	2.022	1.283
Outros investimentos	1.050	1.050
Provisão para depreciação	(1.092)	(1.092)
	2.980	1.241

Participações em empresas controladas

	Garoto Argentina S.A.	Garoto América Inc.	Chelid Corporation S.A.	2000	1999
Capital social	7.369	2	3	-	-
Quantidade de ações e quotas possuídas (mil):					
Ordinárias	3.763.400	1.930	5.060	-	-
Preferenciais	-	-	-	-	-
Outras	-	-	-	-	-
Participação (%)	100	100	100	-	-
Participação líquido ajustado em 31 de dezembro de 2000	(3.300)	(2.244)	2.522	-	-
Aumento de Capital na Garoto Argentina S.A.	3.016	-	-	-	-
Lucro (prejuízo) do exercício patrimonial	(5.456)	(1.880)	1.141	(5.271)	(5.210)
Resultado da equivalência patrimonial	(3.159)	-	1.141	(878)	(2.744)
Valor do investimento em 31 de dezembro	-	-	2.522	2.522	1.283
Provisão para perdas, classificada no passivo exigível a longo prazo	3.300	2.244	-	5.894	2.468

7. Imobilizado

	Taxa de depreciação (a.a.) %	2000	1999
Edifícios e benfeitorias	4	54.869	54.869
Máquinas, equipamentos e instalações industriais	13	171.532	160.936
Móveis e utensílios	10	4.313	4.288
Equipamentos de informática	33	29.152	10.681
Veículos	33	4.504	4.317
Outros bens	-	566	382
	-	255.763	240.688
(1) Depreciação acumulada	-	(127.624)	(116.242)
	-	128.139	124.446
Terrenos	-	15.376	15.685
Implantações em andamento	-	2.158	5.565
Marcas e patentes e outros	-	1.520	1.226
	-	147.214	150.934

8. Diferido

	2000	1999
Gastos com implantação do Sistema SAP	2.273	2.273
Gastos com desenvolvimento de novos produtos	2.211	1.270
	4.484	3.543
Amortização Acumulada	(1.627)	-
	2.857	3.543

9. Empresas controladas

As operações com empresas controladas foram realizadas em condições normais de mercado e estão apresentadas como segue:

	Garoto Argentina S.A.	Garoto América Inc.	Chelid Corporation S.A.	2000	1999
Ativo circulante:					
Contas a receber por venda de mercadorias	4.728	51	1.341	6.730	5.750
Exigível a longo prazo:					
Provisão para prejuízo (prejuízo e descontos)	3.228	2.266	-	5.864	2.468
Vendas (operações mercantís)	8.559	110	2.035	10.844	10.274
Despesas com vendas (contas)	-	-	1.014	1.054	1.872

10. Empréstimos e financiamentos

	Taxa de juros - % a.a.	2000	1999
Empréstimos em moeda nacional	1 e 18%	5.222	800
Financiamento em moeda estrangeira (Marco alemão)	1% a 2,5% sobre o LIBOR	17.266	21.833
Adiantamento de contratos de câmbio	7,5 a 8	16.702	15.171
		48.824	38.004
Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante		60.119	20.269
Dígitos a longo prazo		12.765	17.729

Os empréstimos e financiamentos a longo prazo vencem como segue:

	2000	1999
2001	-	4.273
2002	4.886	4.273
2003	3.134	3.241
2004	2.134	2.244
2005	1.243	2.244
	12.233	17.233

Garantias - Alienação fiduciária de imóveis (Fábrica II) oferecida aos financiamentos em moeda estrangeira - Marco alemão.

11. Parcelamento de impostos, encargos e contribuições

Representado por:	2000	1999
ICMS a compensar	970	8.194
FINSOCIAL a compensar	3.462	3.259
IFI a compensar	3.380	747
Adiantamento de funcionários	1.420	826
Outras contas a receber	(1.256)	(884)
	13.977	11.882

12. Provisão para contingências

A Empresa vem discutindo judicialmente a legalidade de alguns tributos e reclamações nas áreas trabalhistas e civis. A perda estimada foi provisionada com base em opinião de seus assessores jurídicos.

	2000	1999
Processos trabalhistas	8.909	10.163
Processos civis	2.321	3.057
Processos fiscais e tributários	31.028	2.151
	42.258	22.371

13. Imposto de renda e contribuição social

No exercício de 2000, a movimentação do imposto de renda e da contribuição social é demonstrada como segue:

	(Dólar) Dólar		
	Realizado a longo prazo	Débito a longo prazo	Resultado do exercício
Saldo no início do exercício	(9.485)	(9.478)	11.307
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	(3.456)	(154)
Ajuda do exercício anterior	-	-	348
Provisão do exercício	-	-	-
Contribuição social	599	-	(599)
Imposto de renda	4.370	-	(4.370)
Transferências para circulante	1.227	-	(1.227)
Provisão para contingências	-	-	(301)
Antecipações:			
Ajuda de contribuição social DPU	6	-	(6)
Ajuda imposto de renda DPU	(1.202)	-	2
Contribuição Social	(1.881)	-	-
Atualização por SELIC	(3.31)	-	-
Imposto de renda e contribuição social	(8.315)	-	-
Saldo no fim do exercício	(9.180)	(12.498)	10.215

A taxa efetiva do imposto de renda mais contribuição social de 20% para o ano 2000, encontrada na comparação entre a despesa de imposto de renda e contribuição social do exercício com o lucro antes do imposto de renda e a contribuição social - quando comparada com a alíquota nominal combinada de 24% (20% de imposto de renda mais 4% de contribuição social) - deve-se principalmente à dedução dos juros sobre o capital próprio na base de cálculo dos referidos tributos que proporcionou uma redução aproximada de R\$ 2.000.

14. Patrimônio líquido

a. Capital subscrito e integralizado

O capital social subscrito e integralizado está representado por 23.000.000 de ações ordinárias com valor nominal de R\$ 0,15 cada uma, das quais 185.000 ações se encontram em tesouraria, cujo destino será deliberado em Assembleia Geral pelos acionistas. Aos acionistas é assegurado o direito de preferência na subscrição de ações, na proporção das participações que possuírem, bem como é assegurado um dividendo mínimo e obrigatório não inferior a 6% do lucro líquido do exercício.

b. Juros sobre o capital próprio

De acordo com a faculdade prevista na Lei nº 9.249/95, a Empresa calculou em 2000 o lucro sobre o capital próprio com base na Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) vigente no exercício, no montante de R\$ 6.102, os quais foram contabilizados em despesas financeiras, conforme requerido pela legislação fiscal. Para efeito dessas demonstrações financeiras, em 31 de dezembro de 2000 essas juros foram eliminados das despesas financeiras do exercício de 2000, e estão sendo apresentados na conta de lucros acumulados em contrapartida do passivo circulante.

15. Resultado não operacional

	2000	1999
Receita com recuperação de créditos fiscais	628	650
Prejuízo na venda de ativo imobilizado	(504)	(235)
Resultado na venda de investimentos Eletrolab	0	431
Outros	501	(226)
	625	620

16. Participações dos empregados nos lucros

De acordo com o Estatuto Social, deve ser destinado a título de participação nos lucros 15% do lucro líquido do exercício para distribuição aos empregados, e até 2,5% para distribuição aos diretores.

17. Cobertura de seguro

Em 31 de dezembro de 2000, a Empresa possuiu cobertura de seguros contra incêndio e raios elétricos para os bens do ativo imobilizado e para os estoques, por valores considerados suficientes para cobrir eventuais perdas.

18. Operações de "vender"

Em 31 de dezembro de 2000 a Empresa mantém contratos de operações de "vender" no montante de R\$ 9.031. Em caso de não pagamento pelos clientes, a Empresa é responsável pelo reembolso ao banco. A administração não espera perdas por ocasião da liquidação desses contratos.

19. Instrumentos financeiros

Os valores contábeis, como por exemplo: tributos a recuperar/diferidos, etc., referentes aos instrumentos financeiros constantes no balanço patrimonial, quando comparados com os valores que poderiam ser obtidos na sua negociação em um mercado ativo ou, na ausência destes, com o valor presente líquido ajustado com base na taxa vigente de juros no mercado, se aproximam, substancialmente, de seus correspondentes valores de mercado. Durante este exercício a Empresa não realizou operações com derivativos.



C. POSTAL 127 - 29001-970 - VITÓRIA - ESPÍRITO SANTO - BRASIL
 FÁBRICA: PRAÇA MEYERFREUND, 1 - CEP 29122-900 - VILA VELHA - ES
 TEL.: (027) 320-1000 / FAX: (027) 320-1299
 INSCRIÇÃO ESTADUAL 080.237.010 • CGC 28.053.619/0001-83

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

(Em milhares de reais, exceto o lucro líquido por ação)

	1999	1998
Receita bruta de vendas	466.225	387.017
Deduções:		
Devoluções, abatimentos e descontos	(17.752)	(20.727)
Impostos sobre vendas	(71.760)	(57.272)
Receita líquida de vendas	376.713	309.018
Custos dos produtos vendidos	(236.221)	(194.126)
Lucro bruto	140.492	114.892
Despesas operacionais:		
Com vendas	(84.624)	(70.671)
Gerais e administrativas	(39.806)	(35.491)
Financeiras, líquidas	(19.823)	(3.172)
Resultado da equivalência patrimonial	(5.210)	(338)
	(149.463)	(109.672)
(Prejuízo) lucro operacional	(8.971)	5.220
Receitas não operacionais, líquidas	527	7.456
(Prejuízo) lucro antes da contribuição social e do imposto de renda	(8.444)	12.676
Contribuição social	1.643	(56)
Imposto de renda	1.103	(911)
(Prejuízo) lucro líquido antes das participações nos lucros	(5.698)	11.709
Participações nos lucros - ano corrente	-	(1.836)
Participações nos lucros - complemento ano anterior	(341)	-
(Prejuízo) lucro líquido do exercício	(6.039)	9.873
(Prejuízo) lucro líquido por ação	(0,26)	0,43
Quantidade de ações em circulação	22.835.000	22.835.000

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS

	1999	1998
Origens dos recursos		
Das operações		
(Prejuízo) lucro líquido do exercício	(6.039)	9.873
Itens que não afetam o capital circulante:		
Depreciação e amortização	14.914	13.950
Aumento na provisão para contingências	14.595	2.742
Varição monetária de itens de longo prazo	4.621	5.539
Custo residual de ativo permanente baixados	841	3.943
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(6.213)	(896)
Resultado da equivalência patrimonial	2.744	65
Provisão para perda com investimentos em controladas	2.193	273
	27.656	35.489
De terceiros		
Aumento do exigível a longo prazo	2.008	-
Reversão da reserva de incentivos fiscais	(455)	-
Imposto de renda diferido	(319)	43
	28.890	35.532
Aplicações dos recursos		
Aquisição de Imobilizado	11.132	11.883
Aumento do Diferido	2.949	-
Aumento dos Investimentos	3.469	338
Aumento do Realizável a longo prazo	1.332	600
Transferência do Exigível a longo prazo para o circulante	10.795	53
Juros sobre o capital próprio - Lei nº 9.249/95	-	2.548
Redução do Realizável a longo prazo	-	2.774
	29.677	18.196
Aumento (redução) do capital circulante	(787)	17.336
Variações no capital circulante líquido		
Ativo circulante	1.021	25.452
Passivo circulante	1.808	8.116
	(787)	17.336

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

	Capital Social	Reserva de Capital Incentivos Fiscais	Reserva de Reavaliação de Ativos Próprios	Reserva de Lucros Legal	Lucros Acumulados	Ações em Tesouraria	Total
Saldos em 1º de janeiro de 1998	141.450	7.836	16.861	2.759	7.500	(819)	175.587
Reversão de incentivos fiscais - Imposto de renda e ICMS	-	(5.769)	-	-	-	-	(5.769)
Realização da reserva de reavaliação	-	-	(2.094)	-	2.094	-	-
Ajuste do imposto de renda diferido	-	-	43	-	-	-	43
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	9.873	-	9.873
Destinações:							
Constituição da reserva legal	-	-	-	494	(494)	-	-
Juros sobre o capital próprio - Lei nº 9.249/95	-	-	-	-	(2.548)	-	(2.548)
Saldos em 31 de dezembro de 1998	141.450	2.067	14.810	3.253	16.425	(819)	177.186
Realização da reserva de reavaliação	-	-	(1.818)	-	1.818	-	-
Ajuste do imposto de renda diferido	-	-	(319)	-	-	-	(319)
Reversão de incentivos fiscais	-	(455)	-	-	-	-	(455)
Prejuízo líquido do exercício	-	-	-	-	(6.039)	-	(6.039)
Saldos em 31 de dezembro de 1999	141.450	1.612	12.673	3.253	12.204	(819)	170.373

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras



C. POSTAL 127 - 29001-970 - VITÓRIA - ESPÍRITO SANTO - BRASIL
 FÁBRICA: PRAÇA MEYERFREUND, 1 - CEP 29122-900 - VILA VELHA - ES
 TEL.: (027) 320-1000 / FAX: (027) 320-1299
 INSCRIÇÃO ESTADUAL 080.237.010 • CGC 28.053.619/0001-83

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
 (Exercícios findos em 31 de dezembro de 1999 e 1998 — Em milhares de reais)

1. Contexto operacional

A Companhia, com sede em Vila Velha - Espírito Santo, foi fundada em 1929 e tem como objetivo social a industrialização e a comercialização de chocolates, pastilhas e caramelos. A comercialização é realizada por meio de doze escritórios de vendas com a coordenação de unidades regionais, 15 distribuidores autorizados - Terceirizados (pequeno varejo) e de um auto-serviço para venda direta ao consumidor.

2. Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas com base nas práticas contábeis emanadas da legislação societária.

Descrição das principais práticas contábeis

a. Aplicações financeiras

Registradas ao custo, acrescido dos rendimentos incorridos até a data do balanço, que não supera o valor de mercado.

b. Provisão para devedores duvidosos

Constituída em montante considerado suficiente para fazer face a eventuais perdas na realização das contas a receber.

c. Estoques

Avaliados ao custo médio de aquisição ou produção, que não excede o valor de mercado, deduzido de provisão para obsolescência.

d. Investimentos

Os investimentos em empresas controladas foram avaliados pelo método de equivalência patrimonial e os demais foram avaliados pelo custo corrigido até 31 de dezembro de 1995, deduzido de provisão para desvalorização.

e. Imobilizado

Registrado ao custo de aquisição, formação ou construção, acrescido de reavaliação espontânea e corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995. A depreciação é calculada pelo método linear a taxas que levam em conta o tempo de vida útil dos bens. Essas taxas são ajustadas de acordo com a vida útil remanescente, estimada nos laudos de reavaliação.

f. Diferido

Registrado ao custo de aquisição e formação; refere-se a gastos com implantação do sistema SAP e está sendo amortizado pelo prazo de 5 anos.

g. Direitos e obrigações

Atualizados à taxa de câmbio e encargos financeiros, nos termos dos contratos vigentes, de modo que reflitam os valores incorridos até a data do balanço.

h. Imposto de renda e contribuição social

Imposto de renda - Calculado à alíquota de 15% sobre o lucro tributável acrescido do adicional de 10%.

Contribuição social - Calculada à alíquota de 8% sobre o lucro contábil ajustado acrescida do adicional de 4% a partir de maio de 1999.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos, sobre as diferenças temporárias, estão apresentados no realizável e exigível a longo prazo, conforme Nota 12.

i. Reserva de reavaliação

Decorrente de reavaliações de ativos próprios que foram efetuadas em 1987 e 1994. O imposto de renda e a contribuição social correspondentes estão classificados no exigível a longo prazo. A reserva de reavaliação está sendo realizada na mesma proporção da depreciação ou baixa dos ativos que a gerou.

3. Contas a receber de clientes

	1999	1998
No País	34.303	39.235
No exterior	<u>6.338</u>	<u>4.397</u>
	40.641	43.632
Menos:		
Provisão para devedores duvidosos	(5.913)	(4.572)
Cambiais descontadas	<u>(6.380)</u>	<u>(4.773)</u>
	<u>28.348</u>	<u>34.287</u>

4. Estoques

	1999	1998
Produtos acabados	37.252	27.097
Produtos em elaboração	2.728	1.805
Matérias-primas e materiais de embalagem	19.707	12.889
Manutenção e suprimentos gerais	2.496	1.777
Adiantamentos a fornecedores e outros	2.771	5.870
Provisão para obsolescência	<u>(392)</u>	<u>—</u>
	<u>64.562</u>	<u>49.438</u>

5. Outras contas a receber

	1999	1998
ICMS a compensar	6.184	4
Finsocial a compensar	3.256	2.711
ILL a compensar	-	1.715
Adiantamentos a fornecedores	179	1.116
Outras contas a receber	<u>2.279</u>	<u>3.372</u>
	<u>11.898</u>	<u>8.918</u>

6. Investimentos

	1999	1998
Participações em empresas controladas	1.263	231
Outros investimentos	1.050	1.050
Provisão para desvalorização	<u>(592)</u>	<u>(285)</u>
	<u>1.721</u>	<u>996</u>

Participações em empresas controladas

	Garoto Argentina S.A.	Garoto América Inc.	Ciwald Corporation S.A.	Saldo em 31/12/99	Saldo em 31/12/98
Capital social	3.691	2	9	-	-
Quantidade de ações e quotas possuídas (mil):					
Ordinárias	2.063.399	1.000	5.000		
Preferenciais	-	-	-		
Quotas	-	-	-		
Participação (%)	100	100	100	-	-
Patrimônio líquido ajustado em 31/12/99	(1.102)	(1.364)	1.263	-	-
Lucro (prejuízo) do exercício	(4.793)	(1.364)	947	(5.210)	208
Resultado da equivalência patrimonial	(3.691)	-	947	(2.744)	208
Valor do investimento em 31 de dezembro	-	-	1.263	1.263	231
Provisão para perdas, classificadas no passivo exigível a longo prazo	1.102	1.364	-	2.466	273



C. POSTAL 127 - 29001-970 - VITÓRIA - ESPÍRITO SANTO - BRASIL
 FÁBRICA: PRAÇA MEYERFREUND, 1 - CEP 29122-900 - VILA VELHA - ES
 TEL.: (027) 320-1000 / FAX: (027) 320-1299
 INSCRIÇÃO ESTADUAL 080.237.010 • CGC 28.053.619/0001-83

7. Imobilizado

	Taxa de depreciação (a.a.) %	1999	1998
Edificações e benfeitorias	4	54.869	54.264
Máquinas, equipamentos e instalações industriais	10	169.096	167.257
Móveis e utensílios	10	4.288	4.300
Equipamentos de informática	20	12.660	10.535
Veículos	20	4.217	3.620
Outros bens		<u>397</u>	<u>146</u>
		245.527	240.122
(-) Depreciação acumulada		<u>(112.347)</u>	<u>(98.277)</u>
		133.180	141.845
Terrenos		15.895	15.895
Imobilizações em andamento		5.995	2.374
Marcas e patentes e outros		<u>1.236</u>	<u>815</u>
		<u>156.306</u>	<u>160.929</u>

8. Empresas controladas

As transações com empresas controladas foram realizadas em condições normais de mercado e estão apresentadas como segue:

	Garoto Argentina S.A.	Garoto América Inc.	Ciwald Corporation S.A.	Saldo em 31/12/99	Saldo em 31/12/98
Ativo circulante:					
Contas a receber por venda de mercadorias	3.401	1.090	1.268	5.759	810
Exigível a longo prazo:					
Provisão para perda (passivo a descoberto)	1.102	1.364	-	2.466	273
Vendas (operações mercantis)	7.630	909	2.035	10.574	800
Despesas com vendas (comissões)	-	-	1.872	1.872	183

9. Empréstimos e financiamentos

	Taxa de juros - % a.a.	1999	1998
Em moeda nacional:			
Instituições financeiras	1%	990	-
Em moeda estrangeira:			
Instituições financeiras - Dólar	1% a 2,5% acima da LIBOR	-	13.805
Instituições financeiras - Marco Alemão	1% a 2,5% acima da LIBOR	21.933	19.648
Adiantamentos de contratos de câmbio	7,5% a 8%	<u>15.171</u>	<u>4.501</u>
		38.094	37.954
Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante		<u>(20.342)</u>	<u>(20.804)</u>
Exigível a longo prazo		<u>17.752</u>	<u>17.150</u>

Os empréstimos e financiamentos a longo prazo vencem como segue:

	1999	1998
2000	-	4.515
2001	4.573	3.507
2002	4.573	3.507
2003	3.041	2.282
2004	3.041	2.282
2005	<u>2.524</u>	<u>1.057</u>
	<u>17.752</u>	<u>17.150</u>

Garantias - Alienação fiduciária de imóveis (Fábrica II) oferecida aos financiamentos em moeda estrangeira - Marco alemão.

10. Parcelamento de impostos, encargos e contribuições

Representado por:

Impostos e contribuições	Parcelas restantes em 31/12/99	Valor Vencimento	Indexador e juros		
				1999	1998
COFINS - Abril/92	-	Liquidado em 1999		-	1.351
IRPJ - 1991	11	Nov/2001	UFIR + SELIC	2.109	3.636
FINSOCIAL - Dezembro/91	-	Liquidado em 1999		-	106
ILL - 1991	11	Nov/2000	UFIR + SELIC	303	830
Contribuição social - 1991	-	Liquidado em 1999		-	46
INSS - 1990 a 1995	53	Mai/2004	UFIR + 12%	1.150	1.111
IRPJ - 1992	23	Nov/2001	UFIR + 12%	<u>1.014</u>	<u>1.343</u>
				4.576	8.423
Parcelas a amortizar a curto prazo classificadas no passivo circulante				<u>(3.332)</u>	<u>(4.152)</u>
Exigível a longo prazo				<u>1.244</u>	<u>4.271</u>

11. Provisão para contingências

A Empresa vem discutindo judicialmente a legalidade de alguns tributos e reclamações nas áreas trabalhistas e civil. A perda estimada foi provisionada com base em opinião de seus assessores jurídicos.

	1999	1998
Processos trabalhistas	10.163	4.733
Processos cíveis	3.057	1.353
Processos fiscais e tributários	<u>9.151</u>	<u>1.690</u>
	<u>22.371</u>	<u>7.776</u>

REFERÊNCIAS

ATKINSON, Antony A. *et al.* **Contabilidade gerencial**. Tradução de André Olímpio Mosselman du Chenoy Castro. São Paulo: Atlas, 2000.

AWH, Robert Y. **Microeconomia**: teoria e aplicações. Tradução de José Ricardo Brandão Azevedo. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1979.

AZEVEDO, Simone. Remuneração do acionista tem menor benefício fiscal: empresas perdem vantagem com a tributação do juro sobre o capital. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, 7 jan. 1999. Disponível em: <<http://www.estado.com.br/edicao/pano/99/01/06/eco985.html>>. Acesso em: 11 abr. 2001.

BEUREN, Ilse Maria. Conceituação e contabilização do custo de oportunidade. **Caderno de Estudos da FIPECAFI – FEA/USP**, São Paulo, nº 8, abr. 1993.

BILAS, Richard A. **Teoria microeconômica**: uma análise gráfica. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense-Universitária, 1973.

BRASIL. Decreto nº 41.019, de 26 de fevereiro de 1957. Regulamenta os serviços de energia elétrica. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 12 mar. 1957.

_____. Lei nº 3.470, de 28 de novembro de 1958. Altera a legislação do Imposto de Renda e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 28 nov. 1958.

_____. Lei nº 4.357, de 16 de julho de 1964. Autoriza a emissão de Obrigações do Tesouro Nacional, altera a legislação do imposto sobre a renda, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 18 jul. 1964.

_____. Lei nº 4.506, de 30 de novembro de 1964. Dispõe sobre o imposto que recai sobre as rendas e proventos de qualquer natureza. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 30 nov. 1964.

_____. Lei nº 5.655, de 20 de maio de 1971. Dispõe sobre a remuneração legal do investimento dos concessionários de serviços públicos de energia elétrica, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 16 dez. 1971.

_____. Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 16 dez. 1971.

_____. Decreto-lei nº 1.302, de 31 de dezembro de 1973. Altera a sistemática de Correção Monetária do Ativo Imobilizado e de cálculo da Manutenção de Capital de Giro Próprio e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 31 dez. 1973.

_____. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 17 dez. 1976.

_____. Decreto-lei nº 1.506, de 23 de dezembro de 1976. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 24 dez. 1976.

_____. Decreto-lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do imposto sobre a renda. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 27 dez. 1977.

_____. Decreto-lei nº 2.283, de 27 de fevereiro de 1986. Dispõe sobre a instituição da nova unidade do sistema monetário brasileiro, do seguro-desemprego e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 28 fev. 1986.

_____. Decreto-lei nº 2.287, de 23 de julho de 1986. Altera dispositivos da Lei nº 7.450, de 23 de dezembro de 1985, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 24 jul. 1986.

_____. Decreto-lei nº 2.308, de 19 de dezembro de 1986. Altera a legislação do imposto de renda. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 22 dez. 1986.

_____. Instrução Normativa CVM nº 64, de 19 de maio de 1987. Dispõe sobre as demonstrações contábeis complementares em moeda de capacidade aquisitiva constante.

_____. Nota Explicativa CVM nº 64, de 19 de maio de 1987. Referente à Instrução Normativa nº 64, de 19/05/1987, que dispõe sobre as demonstrações contábeis complementares em moeda de capacidade aquisitiva constante.

_____. Decreto-lei nº 2.341, de 29 de junho de 1987. Dispõe sobre a correção monetária das demonstrações financeiras, para efeito de determinar o lucro real, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 30 jun. 1987.

_____. Lei nº 7.730, de 31 de janeiro de 1989. Institui o cruzado novo, determina congelamento de preços, estabelece regras de desindexação da economia e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 01 fev. 1989.

_____. Lei nº 7.799, de 10 de julho de 1989. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 11 jul. 1989.

_____. Medida Provisória nº 294, de 31 de janeiro de 1991. Estabelece regras para a desindexação da economia e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 01 fev. 1991.

_____. Lei nº 8.200, de 28 de junho de 1991. Dispõe sobre a correção monetária das demonstrações financeiras para efeitos fiscais e societários. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 29 jun. 1991.

_____. Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991. Dispõe sobre a organização da seguridade social, institui plano de custeio, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 25 jul. 1991.

_____. Decreto nº 332, de 04 de novembro de 1991. Dispõe sobre a correção monetária das demonstrações financeiras. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 05 nov. 1991.

_____. Lei nº 8.383, de 30 de dezembro de 1991. Institui a unidade fiscal de referência, altera a legislação do imposto de renda, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 31 dez. 1991.

_____. Lei Complementar nº 70, de 30 de dezembro de 1991. Institui contribuição para financiamento da Seguridade Social, eleva a alíquota da contribuição social sobre o lucro das instituições financeiras e dá outras

providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 31 dez. 1991.

_____. Decreto nº 1.041, de 11 de janeiro de 1994. Aprova o regulamento para cobrança e fiscalização do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 29 mar. 1999.

_____. Lei nº 8.849, de 28 de janeiro de 1994. Altera a legislação do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 29 jan. 1994.

_____. Medida Provisória nº 434, de 27 de fevereiro de 1994. Dispõe sobre o programa de estabilização econômica, o sistema monetário nacional, institui a unidade real de valor – URV e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 28 fev. 1994.

_____. Emenda Constitucional de Revisão nº 1, de 01 de março de 1994. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 02 mar. 1994.

_____. Medida Provisória nº 542, de 30 de junho de 1994. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras de emissão do Real e os critérios para conversão das obrigações para o Real, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 30 jun. 1994.

_____. Medida Provisória nº 566, de 29 de julho de 1994. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do Real os critérios para convenção das obrigações para o Real, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 30 jul. 1994.

_____. Medida Provisória nº 596, de 26 de agosto de 1994. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do Real os critérios para convenção das obrigações para o Real, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 29 ago. 1994.

_____. Resolução CMN nº 002.121, de 30 de novembro de 1994. Regulamenta a taxa de juros de longo prazo (TJLP).

_____. Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.957-967, 23 jan. 1995.

_____. Lei nº 9.064, de 20 de junho de 1995. Dá nova redação a dispositivos das Leis nºs. 8.849, de 28 de janeiro de 1994, e 8.541, de 23 de dezembro de 1992, que alteram a legislação do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 21 jun. 1995.

_____. Medida Provisória nº 1.053, de 30 de junho de 1995. Dispõe sobre medidas complementares ao Plano Real e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 01 jul. 1995.

_____. Projeto de Lei nº 913, de 1995 (do Poder Executivo) (Mensagem 932/95). Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, e dá outras providências. **Diário [do] Congresso Nacional**, Brasília, p.21449-21486, 7 set. 1995, Seção I.

_____. Comissão de Finanças e Tributação 36ª Reunião (extraordinária), realizada em 31 de outubro de 1995. **Diário [da] Câmara dos Deputados**, Brasília, p.04528-04530, 7 nov. 1995.

_____. Projeto de Lei nº 913-B, de 1995 (do Poder Executivo). Discussão, em turno único, do Projeto de Lei nº 913-A, que altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, e dá outras providências. **Diário [da] Câmara dos Deputados**, p.05073-05114, 10 nov. 1995.

_____. Lei nº 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. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.22301-22304, 27 dez. 1995.

_____. Ofício-Circular CVM/SNC/SEP nº 02/96. Rio de Janeiro, 22 de janeiro de 1996.

_____. Instrução Normativa SRF nº 11, de 21 de fevereiro de 1996. Dispõe sobre a apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas a partir do ano calendário de 1996. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.2856-2865, 22 fev. 1996.

_____. Emenda Constitucional nº 10, de 04 de março de 1996. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 07 mar. 1997.

_____. Deliberação CVM nº 193, de 11 de julho de 1996. Dispõe sobre a capitalização de juros e demais encargos financeiros decorrentes do financiamento de ativos em construção ou produção. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.13278, 18 jul. 1996.

_____. Medida Provisória nº 1.516, de 29 de agosto de 1996. Altera a legislação do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 30 ago. 1996.

_____. Circular BACEN nº 002.722, de 25 de setembro de 1996. Estabelece condições para remessa de juros a titular, sócios ou acionistas estrangeiros, a

título de remuneração do capital próprio, calculado sobre as contas do patrimônio líquido, bem como para registro de participações estrangeiras nas capitalizações desses juros. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.19174-19175, 26 set. 1996.

_____. Projeto de Lei nº 2.448-A, de 1996 (do Poder Executivo) (Mensagem 990/96). Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o processo administrativo de consulta e dá outras providências. **Diário [da] Câmara dos Deputados**, Brasília, p.30077-30120, 19 nov. 1996.

_____. Projeto de Lei nº 2.448, de 1996. Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o processo administrativo de consulta e dá outras providências. Relatório e voto do relator. **Diário [da] Câmara dos Deputados**, Brasília, p.30364-30379, 21 nov. 1996.

_____. Lei nº 9.316, de 22 de novembro de 1996. Altera a legislação do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 23 nov. 1996.

_____. Lei nº 9.317, de 05 de dezembro de 1996. Dispõe sobre o regime tributário das microempresas e empresas de pequeno porte, institui o Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas e Empresas de Pequeno Porte – SIMPLES e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 06 dez. 1996.

_____. Deliberação CVM 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.

_____. Lei nº 9.430, de 9.430, de 27 de dezembro de 1996. Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o

processo administrativo de consulta. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.28805-28814, 30 dez. 1996.

_____. Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997. Altera a legislação tributária federal. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 11 dez. 1997.

_____. Instrução Normativa SRF nº 93, de 24 de dezembro de 1997. Dispõe sobre a apuração do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas a partir do ano-calendário de 1997. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.31519-31525, 29 dez. 1997.

_____. Instrução Normativa SRF nº 41, de 22 de abril de 1998. Dispõe sobre os juros remuneratórios do capital próprio. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.17-18, 23 abr. 1998.

_____. Superintendência Regional da Receita Federal da 7ª Região Fiscal. Decisão nº 68, de 6 de abril de 1998. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 26 maio 1998.

_____. Medida Provisória nº 1.788, de 29 de dezembro de 1998. Altera a legislação do Imposto sobre a Renda, relativamente à tributação dos Fundos de Investimento Imobiliário e dos rendimentos auferidos em aplicação ou operação financeira de renda fixa ou variável, ao Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas e das Empresas de Pequeno Porte - SIMPLES, à incidência sobre rendimentos de beneficiários no exterior, bem assim a legislação do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI, relativamente ao aproveitamento de créditos e à equiparação de atacadista a estabelecimento industrial, do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros ou Relativas a Títulos e Valores Mobiliários - IOF, relativamente às operações de mútuo, e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, relativamente às despesas Financeiras, e dá outras providências.

Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, p.1-2, 30 dez. 1998.

_____. Resolução CMN nº 002.587, de 30 de dezembro de 1998. Regulamenta a taxa de juros de longo prazo (TJLP).

_____. Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999. Altera a legislação do Imposto sobre a Renda, relativamente à tributação dos Fundos de Investimento Imobiliário e dos rendimentos auferidos em aplicação ou operação financeira de renda fixa ou variável, ao Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas e das Empresas de Pequeno Porte - SIMPLES, à incidência sobre rendimentos de beneficiários no exterior, bem assim a legislação do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI, relativamente ao aproveitamento de créditos e à equiparação de atacadista a estabelecimento industrial, do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros ou Relativas a Títulos e Valores Mobiliários - IOF, relativamente às operações de mútuo, e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, relativamente às despesas Financeiras, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.1-3, 20 jan. 1999.

_____. Medida Provisória nº 1.807, de 28 de janeiro de 1999. Altera a legislação das Contribuições para a Seguridade Social - COFINS, para os programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público - PIS/PASEP e sobre o lucro líquido, do Imposto sobre a Renda, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.26-27, 29 jan. 1999.

_____. Decreto nº 3.000, de 26 de março de 1999. Regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 29 mar. 1999.

_____. Medida Provisória nº 1.858-10, de 26 de outubro de 1999. Altera a legislação das Contribuições para a Seguridade Social - COFINS, para os programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público - PIS/PASEP e sobre o lucro líquido, do Imposto sobre a Renda, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 27 out. 1999.

_____. Lei nº 9.959, de 27 de janeiro de 2000. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 28 jan. 2000.

BRITO, Mauro. **Planejamento tributário: imposto de renda**. Vila Velha: SEDES/UVV, 1999.

CARVALHO, Luiz Carlos Pereira de. Teoria da firma: a produção e a firma. In: PINHO, Diva Benevides (coord.) *et al.* **Manual de economia**. 3. tir. São Paulo: Saraiva, 1988. Parte I - cap. 3. p.103-41.

CELESC. **Juros sobre o capital próprio e dividendos** [on line]. Disponível em: <http://www.celesc.com.br/novell/inf_financeiras/dfa9596/02.htm>. Acesso em: 11 abr. 2001.

CHEGA de confisco: Comissão da Câmara aprova a correção da tabela do IR. **Boletim Informativo Unafisco Sindical**, Brasília, 23 ago. 2001.

CHOCOLATES GAROTO S/A. Relatório da administração e demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 1999 e 1998: pela legislação societária. **A Tribuna**, Vitória, 11 abr. 2000. p.22-4.

_____. Relatório da administração e demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2000 e 199: pela legislação societária. **A Tribuna**, Vitória, 07 mar. 2001.

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE. Demonstrações financeiras padronizadas – data base 31/12/2000.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução n. 686, de 14 de dezembro de 1990. Aprova a NBC T 3 - conceito, conteúdo, estrutura e nomenclatura das demonstrações contábeis. Presidente: Ivan Carlos Gatti. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 27 ago. 1991. In: Conselho Federal de Contabilidade. Princípios Fundamentais de Contabilidade e Normas Brasileiras de Contabilidade. 2. ed. CFC: Brasília, 2000. p.118-30.

CUSTO. In: SÁ, A. Lopes de; SÁ, A. M. Lopes de. **Dicionário de contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1995. p.120.

CUSTO de oportunidade. In: SÁ, A. Lopes de; SÁ, A. M. Lopes de. **Dicionário de contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1995. p.124.

ELETROSUL. **Nota 14 - juros sobre o capital próprio** [on line]. Disponível em: <<http://www.eletrosul.gov.br/site99/relatório1999/nota14.html>>2000a. Acesso em: 4 abr. 2001.

_____. **Finanças** [on line]. Disponível em: <<http://www.eletrosul.gov.br/site99/relatório1999/finanças.html>>2000b. Acesso em: 4 abr. 2001.

ESTRUTURA do capital. In: SÁ, A. Lopes de; SÁ, A. M. Lopes de. **Dicionário de contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1995. p.199.

FABRETTI, Láudio Camargo. **Contabilidade tributária**. 5. ed. rev. atual. São Paulo: Atlas, 1999.

FIPECAFI; ARTHUR ANDERSEN. **Normas e práticas contábeis no Brasil**. 2. tir. São Paulo: Atlas, 1990.

FIPECAFI. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável às demais sociedades. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2000.

FLUXO de caixa. In: SÁ, A. Lopes de; SÁ, A. M. Lopes de. **Dicionário de contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1995. p.217.

FONTES de investimentos. In: SÁ, A. Lopes de; SÁ, A. M. Lopes de. **Dicionário de contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1995. p.222.

FRANÇA, José Antonio de. A relevância da evidenciação do crédito tributário decorrente de adições intertemporais e de prejuízo fiscal nas demonstrações contábeis. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXIX, n.122, p.70-7, mar./abr. 2000.

FRANCO, Hilário. O princípio contábil 'da atualização monetária' e a Lei 9.249/95. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXV, n.101, p.47-51, set./out. 1996.

_____. **Contabilidade geral**. 23. ed. São Paulo: Atlas, 1997a.

FRANCO, José Luiz de. Aspectos gerais da legislação tributária do Brasil. In: GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997b. p. 814-5.

GASPARI, Hélio. Intelectual não gosta de universidade, gosta de show (01.08.99). **Folha de São Paulo**, São Paulo, 2 ago. 1999. Disponível em: <<http://www.usp.br/agen/02ago.html>>. Acesso em: 11 abr. 2001.

GIRARDI, Alexandre; BOSCHI, Álvaro Luiz. Teorias de política de dividendos versus juros sobre capital próprio: um estudo nas indústrias têxteis da Região Sul. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 16, 2000, Goiânia. **Anais eletrônicos...** [on line]. Disponível em: <<http://www.iceg.pucminas.br/contabeis/16cbc/cbc/docs/tema8.htm>>. Acesso em: 4 maio 2001.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GONÇALVES, Eugênio Celso; BAPTISTA, Antônio Eustáquio. **Contabilidade geral**: rigorosamente de acordo com o programa oficial para concurso público de auditor fiscal do tesouro nacional (AFTN). 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

GRECO, Marco Aurélio. **Planejamento fiscal e interpretação da lei tributária**. São Paulo: Dialética, 1998.

GRUGINSKI, João Batista. A lei 9.532, de 10 de dezembro de 1997, resultante da MP 1.602. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 5, n.22, p.22-4, out./dez. 1997.

GUERREIRO, Rutnéa Navarro. Juros sobre o capital. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (coord.). **Imposto de renda**: alterações fundamentais. São Paulo: Dialética, 1996. p.201-13.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDÁ, Michael F. **Teoria da contabilidade**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

HIGUCHI, Hiromi; HIGUCHI, Fábio Hiroshi. **Imposto de renda das empresas**: interpretação e prática - atualizado até as Leis nºs 9.249/95 e 9.250/95. 21. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

_____. **Imposto de renda das empresas**: interpretação e prática - atualizado até a Lei n° 9.532/97. 23. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

HORNGREN, Charles T. **Contabilidade de custos**: um enfoque administrativo. Tradução de Danilo A. Nogueira. São Paulo: Atlas, 1978.

ITAÚ S/A. Relações com Investidores. **Itaú no Mercado de Ações - Glossário**. São Paulo, 2001. Disponível em: <http://www.itaubr.com.br/ri/page1_2j.htm>. Acesso em: 4 abr. 2001.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 2. ed. 2. tir. São Paulo: Atlas, 1987.

_____. **Análise de balanços**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1990.

_____. Correção monetária: uma boa conversa antes, ou um susto depois? **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXV, n.98, p.17-9, mar./abr. 1996.

IUDÍCIBUS, Sérgio de *et al.* **Contabilidade introdutória**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Introdução à teoria da contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

JUROS s/ capital. In: SÁ, A. Lopes de; SÁ, A. M. Lopes de. **Dicionário de contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 1995. p.273-4.

LEONE, Sebastião Guerra. **Custos**: planejamento, implantação e controle. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MACHADO, Hugo de Brito. O âmbito constitucional do tributo e alguns dispositivos da Lei n° 9.249, de 26/12/95. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (coord.). **Imposto de renda**: alterações fundamentais. São Paulo: Dialética, 1996. p.86-9.

MANSFIELD, Edwin. **Microeconomia**: teoria e aplicações. Tradução de José Edgard da Mota Freitas e Mário da Fonseca Gelli. Rio de Janeiro: Campus, 1978.

MANTEGA, Guido. Determinantes e evolução recente das desigualdades no Brasil. In: **Observatório da Cidadania**. 2. ed. Rio de Janeiro: IBASE, 1998. Disponível em: <<http://www.ibase.br/paginas/guido.html>>. Acesso em: 11 abr. 2001.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1998a.

_____. **Contabilidade empresarial**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 1998b.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de custos**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1980.

_____. Juros sobre o capital próprio. **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.15, 1983, p.159-156.

_____. Extinção da correção monetária: os juros sobre o capital próprio (TJLP) e os dividendos (1ª parte). **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.43, 1996a, p.433-426.

_____. Extinção da correção monetária: os juros sobre o capital próprio (TJLP) e os dividendos (2ª e última parte). **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.44, 1996b, p.446-437.

_____. Juros sobre o capital próprio: aspectos conceituais. **Boletim IOB - Temática Contábil e Balanços**, São Paulo, n.50, 1996c, p.515-507.

_____. **Contabilidade de custos**: inclui o ABC. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MARTINS, Eliseu *et al.* Custo de oportunidade, custo de capital, juros sobre o capital próprio, EVA e MVA. In: FIPECAFI. Eliseu Martins (org.). **Avaliação de empresas**: da mensuração contábil à econômica. São Paulo: Atlas, 2001. cap.4. p.186-262.

MEYERS, Albert L. **Elementos de economia moderna**. Tradução de Antônio Ferreira da Rocha. 4. ed. Rio de Janeiro: Livro Ibero-Americano, 1972.

MÍNIMO: comissão recebe proposta sobre fontes de reajuste. **Informes** [online], Brasília, 5 abr. 2000. Disponível em: <<http://www.informes.org.br/anterior/inf2032.htm>>. Acesso em 11 abr. 2001.

NESS JR., Walter Lee; ZANI, João. Os juros sobre o capital próprio *versus* a vantagem fiscal do endividamento. **RAE USP**. São Paulo, v.36, n.2, p.89-102, abr./jun. 2001.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo E. V. **Contabilidade avançada**: e análise das demonstrações financeiras. 9. ed. São Paulo: Frase, 2000.

_____. **Curso prático de imposto de renda pessoa jurídica**. 8. ed. atual. e rev. São Paulo: Frase, 2001.

NISHIOKA, Toshio. Correção monetária das demonstrações financeiras: Lei n^o 8.200/91. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 1, n.1, p.61-8, jul./set. 1992.

NOSSA, Valcemiro. A utilização do custo de oportunidade como base para o preço de transferência. In: CONVENÇÃO DE CONTABILISTAS DO ESTADO

DO ESPÍRITO SANTO, 14., 1998, Guarapari. **Anais...** Vitória: Conselho Regional de Contabilidade do Espírito Santo, 1998. p. 43-55.

OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. A extinção da correção monetária das demonstrações financeiras - a tributação das variações monetárias ativas - a vedação da dedutibilidade de despesas e custos necessários. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (coord.). **Imposto de renda: alterações fundamentais**. São Paulo: Dialética, 1996a. p.163-99.

_____. Extinção da correção monetária das demonstrações financeiras e a tributação da renda sem dedução da inflação. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 4, nº15, p.33-46, jan./mar. 1996b.

PASTORELLO, Dirceu Antonio. A correção monetária das demonstrações financeiras para apuração da base de cálculo do imposto de renda - revogação pela Lei 9.249, de 26 de dezembro de 1995 - conseqüências. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (coord.). **Imposto de renda: alterações fundamentais**. São Paulo: Dialética, 1996. p.55-76.

PEREIRA, Anísio Cândido *et al.* Custo de oportunidade: conceitos e contabilização. **Caderno de Estudos da FIPECAFI – FEA/USP**, São Paulo, n. 2, abr. 1990.

PERES, Leandra; FARIA, Sílvia. Idéia de taxar empresas reabre briga com Malan: Serra e Dornelles foram os responsáveis pela proposta lançada por FHC na quarta-feira. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, 10 nov. 2000. Disponível em: <<http://www.estado.estadao.com.br/editorias/2000/11/10/pol363.html>>. Acesso em: 4 abr. 2001.

PINHO, Diva Benevides. Evolução da ciência econômica. In: _____ (coord) *et al.* **Manual de economia**. 3. tir. São Paulo: Saraiva, 1988. Parte introdutória-cap.1. p.3-27.

PIRES, Marco Antônio Amaral. Geração própria de recursos. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXV, n.101, p.52-60, set./out. 1996.

RAMOS, Paulo de. Lucro inflacionário: aspectos de sua realização. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 3, n.10, p.59-69, out./dez. 1994.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade geral fácil**: para cursos de contabilidade e concursos em geral. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROLIM, João Dácio. Remuneração do capital próprio das pessoas jurídicas - aspectos fiscais. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (coord.). **Imposto de renda: alterações fundamentais**. São Paulo: Dialética, 1996a. p.107-23.

_____. A revogação da correção monetária de balanço pela Lei 9.249/95 e a remuneração do capital próprio das pessoas jurídicas - imposto sobre a renda e contribuição social sobre o lucro. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE DIREITO TRIBUTÁRIO, 10.,1996, São Paulo. **Revista de Direito Tributário**. São Paulo: Malheiros, 1996b, n.69, p.231-43.

ROMEU, Alceu de C. *et al.* **Contabilidade tributária**: doutrina e direito contábeis. 2. tir. São Paulo: ESAF/Atlas, 1984.

ROSSETTI, José Paschoal. **Introdução à economia**. 15. ed. ampl. e atual. São Paulo: Atlas, 1991.

SÁ, Antonio Lopes de. Ajustes de valores nos registros contábeis: as correções monetárias nos regimes de baixa inflação. **Boletim IOB - Temática Contábil e Balanços**, São Paulo, n.38, 1996, p.374-373.

SADDI, Jairo. Notas sobre juros e o custo financeiro Brasil. **RAE Light**. São Paulo, v.7, n.4, p.2-3, out./dez. 2000.

SANTOS, Ariovaldo dos. A ficção de que lucro inflacionário é uma ficção. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 2, nº7, p.53-6, jan./mar. 1994.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL; ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO FAZENDÁRIA. Correção monetária de balanço. In: _____. **Curso de especialização em contabilidade**. Brasília: SRF/ESAF, 1997. módulo 6, cap.2, p.5-36.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL. **Arrecadação do IRRF**: juros remuneratórios do capital próprio - período: janeiro de 1996 a abril de 2001. Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2001.

SELIG, Paulo Maurício; BORNIA, Antônio César. **Custos gerenciais**. Florianópolis: UFSC, 2000.

SILVA, Eivany. Lei nº 8.200/91: aspectos econômicos, políticos e jurídicos. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 1, nº1, p.57-60, jul./set. 1992.

SILVA, Severino. Juros sobre o capital próprio (art. 9º da Lei 9.249/95) - aspectos tributários e questões societárias. **Revista Dialética de Direito Tributário**. n.21, p.79-82, jun. 1997.

STERN, Joel M. Prefácio. In: EHRBAR, Al. **EVA: valor econômico agregado**: a verdadeira chave para a criação de riqueza. Tradução de Bazán Tecnologia e Lingüística. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2000. p. vii - xiv.

TORRES, Heleno Taveira. A tributação dos não residentes no Brasil: o regime fiscal dos dividendos, juros, 'royalties' e 'capital gains'. **Revista de Direito Tributário**, São Paulo, nº76, p.110-6, 1997.

UM baú de idéias que revela o Brasil: Roberto Campos dedicou-se a estudar a Sociologia, antes de sofrer uma isquemia cerebral. **A Tribuna**, Vitória, 02 set. 2001.

WALTER, Milton Augusto. **Introdução à contabilidade**: uma metodologia moderna para ensino da contabilidade. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 1987. v.1.

XAVIER, Alberto. Natureza jurídico-tributária dos 'juros sobre capital próprio' face à lei interna e aos tratados internacionais. **Revista Dialética de Direito Tributário**. n.21, p.7-11, jun. 1997.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa**: uma decisão de planejamento e controle financeiros. 5. ed. rev. e ampl. Porto Alegre: Sagra-DC Luzzatto, 1992.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

ABRANTES, José Serafim. O plano real e os novos tempos. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXV, n.101, p.70-1, set./out. 1996.

AFONSO, Roberto Alexandre Elias. A capacidade informativa da demonstração das origens e aplicações de recursos (DOAR) e da demonstração de fluxos de caixa (DFC). **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXVIII, n.117, p.20-32, maio/jun. 1999.

AMODEO NETO, Carlos Humberto. Juros sobre o capital próprio. **Jornal do Comercio**, Recife, 9 jun. 1999. Disponível em: <http://www2.uol.com.br/JC/_1999/0906/ec0906l.htm>. Acesso em: 4 maio 2001.

ARTHUR ANDERSEN. Reservas de Lucros. In: CRC/SP. **Curso sobre temas contábeis - 4**. São Paulo: Atlas, 1991.

ASSAF NETO, Alexandre. **A contabilidade e a gestão baseada no valor**. São Paulo: USP, [199-?].

AZEVEDO, Simone. Distribuição de dividendos bate recorde em 2001: acionistas vão receber 63% a mais de remuneração. **Gazeta Mercantil**, Rio de Janeiro, 23 jan. 2001. p.1-C1.

BIANCO, João Francisco. A revogação da sistemática de correção monetária do balanço. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (coord.). **Imposto de renda: alterações fundamentais**. São Paulo: Dialética, 1996. p.125-36.

BRASIL. Ato Declaratório COSAR/COTEC nº 11, de 15 de março de 1996. Altera instruções relativas à Declaração de Contribuições Federais - DCTF. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.4473, 18 mar. 1996.

_____. Ato Declaratório Normativo COSIT nº 13, de 27 de maio de 1996. Imposto de renda das pessoas jurídicas. Remuneração do capital próprio. Limite de dedutibilidade. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.9235, 28 maio 1996.

_____. Deliberação CVM nº 273, de 20 de agosto de 1998. Aprova o Pronunciamento do IBRACON sobre a contabilização do Imposto de Renda e da Contribuição Social.

_____. Instrução Normativa SRF nº 12, de 10 de fevereiro de 1999. Dispõe sobre os juros pagos ou creditados a título de remuneração do capital próprio, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.68, 12 fev. 1999.

_____. Medida Provisória nº 1.807-5, de 17 de junho de 1999. Altera a legislação das Contribuições para a Seguridade Social - COFINS, para os programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público - PIS/PASEP e sobre o lucro líquido, do Imposto sobre a Renda, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.26-27, 18 jun. 1999.

_____. Medida Provisória nº 1.858-6, de 29 de junho de 1999. Altera a legislação das Contribuições para a Seguridade Social - COFINS, para os programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público - PIS/PASEP e sobre o lucro líquido, do Imposto sobre a Renda, e dá

outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, p.31-32, 30 jun. 1999.

_____. Resolução BACEN nº 002.679, de 21 de dezembro de 1999. Define a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o primeiro trimestre de 2000.

_____. Ofício-Circular CVM/SNC/SEP nº 01/00. Encerramento do exercício social de 1999. Rio de Janeiro, 31 de janeiro de 2000.

_____. Resolução BACEN nº 002.708, de 30 de março de 2000. Define a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o segundo trimestre de 2000.

_____. Resolução BACEN nº 002.745, de 28 de junho de 2000. Define a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o terceiro trimestre de 2000.

_____. Resolução BACEN nº 002.775, de 20 de setembro de 2000. Define a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para o último trimestre de 2000.

_____. Medida Provisória nº 2.037-20, de 28 de julho de 2000. Altera a legislação das Contribuições para a Seguridade Social - COFINS, para os programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público - PIS/PASEP e do Imposto sobre a Renda, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 29 jul. 2000.

BRITO, Edson Vianna de. A implantação da URV e seus reflexos na legislação tributária federal. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 2, nº7, p.5-10, jan./mar. 1994.

CABRAL, Sebastião Rodrigues. Acórdãos do Conselho de Contribuintes: despesas de correção monetária do balanço. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 1, n.2, p.73-4, out./dez. 1992.

CARARO, Cláudio *et al.* Juros sobre o capital próprio. **Revista de Contabilidade do CRC/SP**, São Paulo, ano I, n.3, p.32-7, dez. 1997.

CAVALCANTI & ASSOCIADOS. **Criação de valor para o acionista**. São Paulo: Cavalcanti & Associados, 1998.

DAUSTER, Jório; GARCIA, José Inácio Ortuondo. Entrevista em audiência pública na Câmara dos Deputados, Brasília, 30 nov. 1999. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/Intranet/comissao/index/perm/cffc/no301199.htm>>. Acessado em: 07 maio 2001.

DODD, James L; CHEN, Shimin. EVA: a new panacea? **B&E Review**, [SI], p.26-8, jul/sep. 1996.

DOMINGUES, Nereu Miguel Ribeiro. Os reflexos do planejamento tributário na contabilidade. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 16, 2000, Goiânia. **Anais eletrônicos...** [on line]. Disponível em: <<http://www.iceg.pucminas.br/contabeis/16cbc/cbc/docs/tema8.htm>>. Acesso em: 4 maio 2001.

EHRBAR, Al. **EVA: valor econômico agregado: a verdadeira chave para a criação de riqueza**. Tradução de Bazán Tecnologia e Lingüística. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2000.

EID Jr. W. Custo e estrutura de capital: o comportamento das empresas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, v.36(4), p.51-9, out./dez., 1996.

EXAME. Guia Exame: as melhores empresas para você trabalhar. São Paulo: Abril, 1999. p.62. Parte integrante da edição 695 de Exame.

FALCINI, Primo. **Avaliação econômica de empresas**: técnica e prática. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

FERGUSON, Robert; LEISTIKOW, Dean. Search for the best financial performance measure: basics are better. **Financial Analysts Journal**, [SI], p.81-5, jan./feb. 1998.

FERNANDES, José Luiz Nunes. Planejamento tributário: verdades e incertezas. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 16, 2000, Goiânia. **Anais eletrônicos...** [on line]. Disponível em: <<http://www.iceg.pucminas.br/contabeis/16cbc/cbc/docs/tema8.htm>>. Acesso em: 4 maio 2001.

FRANÇA, José Antonio de. Impacto da modalidade de tributação no fluxo de caixa das empresas. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, Ano XXVII, n.113, p.24-31, set./out. 1998.

FREZATTI, Fábio. Valor da empresa: avaliação de ativos pela abordagem do resultado econômico residual. **Caderno de Estudos FIPECAFI**, São Paulo, v.10, n.19, p.57-69, set./dez. 1998.

GAPENSKI, Louis C. Using MVA and EVA to measure financial performance. **Healthcare Financial Management**, [SI], p.56-7, [199-?].

GOMES, Maria Tereza. Sua empresa dá dinheiro? Não olhe só para o lucro. Um método novo, o EVA, calcula se o capital investido está sendo devidamente remunerado. **Exame**, São Paulo, p.60-1, 3 jul. 1996.

GOMES, Sílvio. **Juros sobre o capital próprio**: uma opção para redução da carga tributária. Disponível em: <http://www.boucinhas.com.br/ideias/noticias_integra.asp?cod=1&codigo_noticias=1253&editoria=16>. Acesso em: 04 abr. 2001.

GOULART, Marselle. Como encontrar o valor de uma empresa: um enfoque teórico sobre os métodos de avaliação. **Revista do Conselho Regional de Contabilidade do RS**, Porto Alegre, p.56-66, out. 1999.

GOVERNO descarta taxar empresas para aumentar o mínimo. **O Globo** [online], Rio de Janeiro, 14 nov. 2000. Disponível em: <<http://www.globo.com/noticias/arquivo/brasil/20001114/4r39gp.htm>>. Acesso em: 07 maio 2001.

GUICAFÉ ARMAZÉNS GERAIS S/A. Relatório da administração 1998. **A Tribuna**, Vitória, 29 abr. 1999. p.17.

_____. Relatório da administração 1999. **A Tribuna**, Vitória, 21 jun. 2000. p.9.

HIGUCHI, Hiromi. Lei nº 9.249 em análise. **Boletim IR**, São Paulo, n.1, 1996, p.11-4.

_____. Instrução normativa nº 11 de 21-02-96 (DOU de 22-02-96). **Boletim IR**, São Paulo, n.4, 1996, p.70-1.

_____. Novos planejamentos com a extinção da CMB. **Boletim IR**, São Paulo, n.7, 1996, p.101-3.

_____. Juros sobre o patrimônio líquido. **Boletim IR**, São Paulo, n.8, 1996, p.118-9.

_____. Extinção da correção monetária do balanço: algumas conseqüências. **Boletim IR**, São Paulo, n.9, 1996, p.140-2.

_____. Imposto de renda das empresas: prováveis alterações. **Boletim IR**, São Paulo, n.21, 1996, p.289.

_____. Juros sobre o capital próprio. **Boletim IR**, São Paulo, n.24, 1996, p.350-3.

_____. Alterações da Lei n° 9.430/96 que interessam. **Boletim IR**, São Paulo, n.1, 1997, p.28.

_____. Juros sobre o capital próprio. **Boletim IR**, São Paulo, n.15, 1997, p.232-4.

_____. Distribuição de lucros ou dividendos. **Boletim IR**, São Paulo, n.21, 1997, p.307-10.

_____. Instrução normativa n° 93 de 24-12-97 (DOU de 29-12-97). **Boletim IR**, São Paulo, n.2, 1998, p.41.

_____. Juros sobre o capital próprio de sócio no Japão. **Boletim IR**, São Paulo, n.4, 1998, p.71-2.

_____. Instrução normativa n° 41 de 22-04-98. **Boletim IR**, São Paulo, n.8, 1998, p.114-5.

_____. Medida provisória n° 1.788 de 29-12-98 (DOU de 30-12-98). **Boletim IR**, São Paulo, n.24, 1998, p.376-7.

_____. Instrução normativa n° 12 de 10-02-99 (DOU de 12-02-99). **Boletim IR**, São Paulo, n.4, 1999, p.72.

_____. Lucro real anual em 31-12-99. **Boletim IR**, São Paulo, n.2, 2000, p.47-8.

HIGUCHI, Hiromi; HIGUCHI, Fábio Hiroshi. **Imposto de renda das empresas: interpretação e prática** - atualizado pelo RIR/94 e leis nºs 8.848/94 e 8.849/94. 19. ed. São Paulo: Atlas, 1994.

_____. **Imposto de renda das empresas: interpretação e prática** - atualizado até a Lei nº 9.430/96. 22. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

_____. **Imposto de renda das empresas: interpretação e prática** - atualizado até a Medida Provisória nº 1.807/99. 24. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

_____. **Imposto de renda das empresas: interpretação e prática** - atualizado até 20-01-2000. 25. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

INVESTIRAÇÕES. Glossário. **Pay out**. Disponível em: <<http://www.investiracoes.com/glos/payout.htm>>. Acesso em: 4 maio 2001.

IOB. Imposto de Renda e Legislação Societária. **Juros sobre o capital próprio das empresas tributadas pelo lucro real**. São Paulo: IOB, n.11, 1997. p.1-6.

_____. Imposto de Renda e Legislação Societária. **Juros sobre o capital próprio - cálculo anual em 31.12.97**. São Paulo: IOB, n.52, 1997. p.4-7.

_____. Imposto de Renda e Legislação Societária. **Juros sobre o capital próprio - utilização do crédito para integralizar capital - comprovante de pagamento ou crédito a pessoas jurídicas**. São Paulo: IOB, n.19, 1998. p.16-7.

_____. Imposto de Renda e Legislação Societária. **Juros remuneratórios do capital próprio de empresas tributadas pelo lucro real**. São Paulo: IOB, n.47, 2000. p.1-7.

KOLIVER, Olívio. A estrutura do balanço patrimonial e o passivo a descoberto. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXIX, n.121, p.28-35, jan./fev. 2000.

LAUREANO, Wagner Deodato. Analisando a demonstração do valor adicionado. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXIX, n.122, p.38-43, mar./abr. 2000.

LEÃO, Luciano de Castro Garcia; FERNANDES, Washington Maia. À procura de um elo entre os conceitos contábeis e econômicos de renda nos negócios. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXVIII, n.115, p.12-21, jan./fev. 1999.

LIMA, Álvaro Vieira. JCP e CMB: alhos com bugalhos. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 16, 2000, Goiânia. **Anais eletrônicos...** [on line]. Disponível em: <<http://www.iceg.pucminas.br/contabeis/16cbc/cbc/docs/tema8.htm>>. Acesso em: 4 maio 2001.

MALVESSI, Oscar. Empresas criam ou destroem riquezas. **Gazeta Mercantil**, Rio de Janeiro, out. 1999.

MARTINS, Eliseu. Contabilidade vs. fluxo de caixa. **Caderno de Estudos da FIPECAFI – FEA/USP**, São Paulo, n. 2, abr. 1990.

_____. Extinção da correção monetária: sérios problemas com o lucro e com os tributos sobre o lucro. **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.33, 1996, p.325-316.

_____. Extinção da correção monetária: a verdadeira carga dos impostos sobre os lucros e como calculá-la corretamente. **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.34, 1996, p.338-330.

_____. Extinção da correção monetária: a criação do imposto sobre o patrimônio líquido. **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.36, 1996, p.360-353.

_____. Extinção da correção monetária: revendo exemplos para um horizonte de 10 anos. **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.38, 1996, p.380-373.

_____. Extinção da correção monetária: os efeitos quando a empresa reinveste em seu ativo permanente ao longo do tempo. **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.39, 1996, p.391-386.

_____. Extinção da correção monetária: o caso de ativo permanente maior que patrimônio líquido (saldo credor de correção monetária). **Boletim IOB** - Temática Contábil e Balanços, São Paulo, n.41, 1996, p.411-404.

MARTINS, James. Lei 9.249/95: imposto sobre a inflação. **Revista Dialética de Direito Tributário**. n.20, p.45-53, maio 1997.

MATOS, Beate Christine Boltz; Koch, Reinaldo. **A evolução da Lei das Sociedades por ações brasileira desde 1990**. Disponível em: <<http://www.ahkbrasil.com/jur1198p.htm>>. Acesso em: 11 abr. 2001.

MOORE STEPHENS AUDITORES E CONSULTORES. Boletim de Impostos: Newsletter de 05.06.97. n.67. **Juros sobre o capital próprio**. Disponível em: <<http://www.msll.com.br/pbole67.html>>. Acesso em 4 maio 2001.

_____. Boletim de Impostos: Newsletter de 31.05.99. n.70. **Juros sobre o capital próprio**. Disponível em: <<http://www.msll.com.br/pbole70.html>>. Acesso em 4 maio 2001.

MOROZOWSKI FILHO, Marciano; SILVEIRA, Fabíola Sena Vieira. **Planejamento econômico-financeiro de empresas de energia elétrica: uma abordagem adequada ao ambiente competitivo.** Florianópolis: UFSC, [199-?].

PADOVEZE, Clóvis Luís. Análise do índice de liquidez sob o conceito de avaliação econômica da empresa. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, Ano XXIX, n.124, p.42-53, jul./ago. 2000.

PERES, Leandra. Nova 'solução' para elevar salário é eliminar dedução de empresas: idéia de presidente implica acabar com o abatimento do valor de juros remuneratórios. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, 9 nov. 2000. Disponível em: <<http://www.estado.com.br/editorias/2000/11/09/pol340.html>>. Acesso em: 4 abr. 2001.

PETROBRÁS. **Dividendos** [on line]. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/portugue/acompanh/relat99/analisis06.htm>>. Acesso em: 4 maio 2001.

REZENDE, Fernando. Efeitos fiscais da medida provisória n° 482. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 3, n.8, p.37-44, abr./jun. 1994.

ROLIM, João Dácio. A revogação da correção monetária de balanço pela Lei n° 9.249/95. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 4, n.15, p.47-55, jan./mar. 1996.

SANTOS, Ariovaldo dos; BARBIERI, Geraldo. Fim da correção monetária de balanços e início da taxa de juros de longo prazo (TJLP): alguns de seus principais efeitos. **Boletim IOB - Temática Contábil e Balanços**, São Paulo, n.16, 1996, p.162-152.

SANTOS, Arioaldo dos; BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Formação da rentabilidade do capital próprio. **Revista de Contabilidade do CRC/SP**, São Paulo, ano I, n.2, p.51-60, jul. 1997.

SCHONTAG, José Antonio. A Lei nº 8.200/91. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 1, n.2, p.71-2, out./dez. 1992.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL; ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO FAZENDÁRIA. Provisões. In: _____. **Curso de especialização em contabilidade**. Brasília: SRF/ESAF, 1997. módulo 6, cap.5, p.116-27.

_____. Participações nos lucros. In: _____. **Curso de especialização em contabilidade**. Brasília: SRF/ESAF, 1997. módulo 6, cap.6 – item 6.2, p.135-41.

_____. Remuneração do capital próprio. In: _____. **Curso de especialização em contabilidade**. Brasília: SRF/ESAF, 1997. módulo 7, cap.5 – item 3.4.1.6, p.37-40.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL. Remuneração do capital próprio. In: PROGRAMA DE IMPOSTO DE RENDA, 1997, Vitória. **PIR/97**. Vitória: Secretaria da Receita Federal, 1997.

_____. **Perguntas e respostas**: imposto de renda pessoa jurídica - contribuições sociais sobre o faturamento e o lucro - imposto sobre produtos industrializados - simples. Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2001.

_____. **Manual de Fiscalização**. Brasília: Secretaria da Receita Federal, 2001.

SILVA, Verinaldo Henrique da. A Lei nº 8.200/91 e seus reflexos fiscais a partir de 1983. **Tributação em Revista**, Brasília, Ano 1, n.2, p.67-70, out./dez. 1992.

SOUZA BARROS. **Informes: como analisar empresas**. Disponível em: <http://www.souzabarros.com.br/institucional/infocentro/adviser/informe/adviser_analise_fundamentalista.htm>. Acesso em 11 abr. 2001.

SOUZA, Cristóvão Pereira. **Avaliando o preço da ação: modelo de Gordon**. In: Informe Senn. [19--]. p.12-3.

STERN, Joel M.; STEWART III, G. Bennett; CHEW JR., Donald H. The EVA financial management system. In: **The revolution in corporate finance**: third edition. [SI]: [s.n.], [199-?]. p.474-514.

TELES, Egberto Lucena. A demonstração do fluxo de caixa como forma de enriquecimento das demonstrações contábeis exigidas por lei. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXVI, n.105, p.64-71, jul. 1997.

WERNKE, Rodney; LEMBECK, Marluce. Valor econômico adicionado (EVA). **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano XXIX, n.121, p.84-90, jan./fev. 2000.

WISNHESKI, João Pujals. O princípio da atualização monetária: uma abordagem crítica. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 16, 2000, Goiânia. **Anais eletrônicos...** [on line]. Disponível em: <<http://www.iceg.pucminas.br/contabeis/16cbc/cbc/docs/tema8.htm>>. Acesso em: 4 maio 2001.