



Universidade de Brasília - UnB

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública - FACE

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais – CCA

Curso de Ciências Contábeis

Trabalho de Conclusão de Curso

**O Parcelamento de Tributos Federais Como Forma de Financiamento Indireto das
Empresas**

Autor: Bruno Rodrigues Teixeira de Lima

Orientador: Dr. Marcelo Driemeyer Wilbert

Brasília – DF

2015

BRUNO RODRIGUES TEIXEIRA DE LIMA

**O PARCELAMENTO DE TRIBUTOS FEDERAIS COMO FORMA DE
FINANCIAMENTO INDIRETO DAS EMPRESAS**

Monografia apresentada ao curso de graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Dr. Marcelo Driemeyer Wilbert.

Brasília

2015

Sempre à Vovó Pilú.

RESUMO

Numa época de retração do crédito (AMORIM, 2015), pensou-se este trabalho com o objetivo de perquirir se a utilização dos tributos federais como forma de financiamento indireto das atividades da empresa, através do parcelamento ordinário, é mais vantajosa em relação à captação de recursos em instituições financeiras e qual o impacto na estrutura de capital da entidade, especialmente em relação à liquidez, ao desempenho econômico e à dinâmica do capital de giro. Tenta-se identificar também a decisão das empresas (financiamento por tributos x financiamento bancário) nos dados relativos aos saldos de parcelamento de tributos federais e de operações de crédito. A utilização do parcelamento tributário como meio de financiamento perpassa pela interpretação dos conceitos de elisão, evasão e sonegação fiscal segundo a legislação. Ato contínuo, define-se em quais hipóteses o parcelamento fiscal federal é possível e qual o seu custo. Compara-se então o custo do capital das instituições financeiras com o custo do parcelamento fiscal. Simula-se o impacto dessas formas de financiamento na estrutura de capital de empresa com ações cotadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBovespa). Por derradeiro, compara-se a evolução da taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) com a evolução da taxa média nas operações de crédito, a fim de se verificar se existe uma relação entre o custo dessas operações com os saldos de parcelamento de tributos federais e de operações de crédito, na tentativa de identificar se as empresas usam do benefício fiscal para se financiar. Revelou-se que o custo dos parcelamentos tributários federais é menor do que o custo do capital financeiro. Demonstrou-se ainda que o parcelamento de tributos, embora importe em uma redução tímida do capital circulante líquido, despontou-se como melhor opção em relação à liquidez seca e corrente. Quanto à dinâmica do capital de giro, o financiamento bancário é delicadamente melhor do que o parcelamento de tributos. No que diz respeito ao desempenho econômico, o parcelamento de tributos apresentou os melhores indicadores. Por fim, não foi possível identificar relação entre o custo do financiamento através dos tributos e das instituições financeiras com os saldos dos parcelamentos fiscais federais e das operações de crédito, o que denota que as empresas, nessa análise breve, não estão utilizando do benefício fiscal para se financiar, embora estudos futuros, mais robustos, possam adentrar com mais ênfase a essa questão.

Palavras-chave: Parcelamento. Tributos Federais. Financiamento. Custo. Estrutura de Capital.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Saldo do Parcelamento de Imposto de Renda - Análise da Possibilidade de Realização de Novo Pedido.....	14
Tabela 2: Evolução da Taxa Selic no Brasil - 2012 a 2014.....	21
Tabela 3: Evolução das Taxas Médias de Juros Anuais das Operações de Crédito no Brasil para Pessoas Jurídicas - 2010 a 2014.....	22
Tabela 4: Simulação de financiamento a partir de capital de terceiros no Brasil - Instituição Financeira x Estado (tributos) - 2009 a 2014.....	23
Tabela 5: Simulação de financiamento a partir de capital de terceiros no Brasil - Multa Moratória de 0,33% x Multa Moratória de 20% - 2009 a 2014.....	23
Tabela 6: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012.....	24
Tabela 7: Demonstração do Resultado do Exercício da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012 - em milhares de reais.....	25
Tabela 8: Apuração de PIS e COFINS da Empresa "Simulação" em 2012.....	25
Tabela 9: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012, após Contratação de Crédito com Instituição Financeira.....	27
Tabela 10: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012, após Parcelamento de PIS/COFINS com multa de 0,33%.....	27
Tabela 11: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012, após Parcelamento de PIS/COFINS com multa de 20%.....	28
Tabela 12: Comparação dos indicadores de liquidez.....	28
Tabela 13: Comparação dos indicadores da dinâmica do capital de giro.....	30
Tabela 14: Comparação dos indicadores de desempenho econômico.....	31

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Parcelamento de Tributos Federais - Sistemática de Cálculo Segundo a Lei n. 10.522/02.....	13
Quadro 2: Índices de Liquidez Corrente, Seca e Capital Circulante Líquido - Conceitos e Fórmulas.....	17
Quadro 3: Rentabilidade sobre as Vendas, Retorno sobre o Investimento, Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Retorno sobre o Ativo e Alavancagem Financeira - Conceitos e Fórmulas.....	18
Quadro 4: Necessidade de Investimento em Giro, Saldo de Disponível e Necessidade Total de Financiamento Permanente - Conceitos e Fórmulas.....	18

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolução da Taxa Selic Mensal x Taxa Média de Juros nas Operações de Crédito a Pessoas Jurídicas - 01/2010 a 12/2014.....32

Gráfico 2: Evolução do Saldo de Parcelamento de Impostos Federais x Saldo de Crédito Concedido a Pessoas Jurídicas - 01/2010 a 12/2014.....33

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	8
2 REFERENCIAIS	11
2.1 O Parcelamento de Tributos no Âmbito da União	12
2.2 Elisão x Evasão x Sonegação Fiscal: Possibilidade de Utilização Lícita do Parcelamento de Tributos para Melhora do Desempenho Financeiro das Empresas.....	15
2.3 Os Principais Indicadores de Desempenho Econômico das Empresas e os Efeitos do Parcelamento Tributário sobre Eles.....	16
3 METODOLOGIA.....	19
4 CONSTATAÇÕES.....	21
4.2 Impacto do Parcelamento de Tributos Federais na Estrutura de Capital das Empresas.....	24
4.3 Percepção de Tendência à Utilização dos Tributos como Forma de Financiamento – Breve Análise Macroeconômica	31
5 CONCLUSÃO.....	35
REFERÊNCIAS	38

1 INTRODUÇÃO

No atual contexto da economia brasileira, cuja previsão de decréscimo do Produto Interno Bruto em 2015, segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI, 2015), é de 3%, com uma inflação acumulada nos doze meses que antecederam outubro de 2015 de 8,9%, este ano vem se revelando como desafio às empresas brasileiras, mormente no que diz respeito à aquisição de financiamento através da utilização do capital de terceiros, eis que a tendência, nesse cenário, é de retração da concessão de crédito pelo mercado (AMORIM, 2015).

Torna-se então fundamental a busca por fontes de financiamento mais atrativas, com custo mais baixo, quando se permitirá o fomento da atividade operacional com o menor risco e o maior retorno possível. Diversas são essas fontes, entretanto uma delas não é muito explorada pela doutrina financista, mas por certo, ainda que indiretamente, muito utilizada pelas empresas: os tributos.

Estudo de Plutarco (2012) mostrou que pode ser bastante vantajosa a utilização da sonegação de tributos e/ou a litigância administrativa e judicial tributária como forma de financiamento das atividades operacionais que normalmente seriam fomentadas pelo capital próprio ou de terceiros. Embora esse trabalho, entende-se, possa ser alvo de críticas por não levar em consideração fatores determinantes da opção pela sonegação fiscal ou pelo não pagamento dos tributos, como a necessidade de algumas empresas terem, para a consecução de sua atividade fim, certidão negativa de débitos, ou como a incidência do encargo legal de 20% ou de 10% para débitos inscritos em dívida ativa, ajuizados ou não, respectivamente, sobre o total do crédito tributário, é preciso reconhecer a sua importância, não como fonte de incentivo à sonegação, mas pela evidenciação do potencial de financiamento e alavancagem que ela pode trazer às entidades.

Siqueira e Ramos (2005) forneceram uma visão geral da literatura teórica e empírica sobre o estudo econômico da sonegação fiscal, discutindo o modelo básico de análise de Allingham e Sandmo (1972) e suas numerosas extensões promovidas por outros estudiosos ao longo tempo. Concluíram que a decisão pela sonegação fiscal envolve um conjunto de fatores, dentre os quais a probabilidade de detecção, a punição e a expectativa da utilidade esperada com a economia.

A proposta desse trabalho não é enriquecer ainda mais a pródiga discussão sobre a economia da sonegação fiscal, mas investigar se os tributos podem ser fonte de financiamento

lícito das empresas, ultrapassando-se a discussão acerca da sonegação, da evasão e da elisão fiscal.

O objetivo é analisar se as empresas podem se financiar através dos tributos federais¹ e se esse financiamento é atrativo, seja pela atratividade da taxa de juros legalmente estabelecida em relação aos recursos oferecidos pelas instituições financeiras, a taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic),² seja pelo longo prazo previsto na legislação para o parcelamento dessas exações, que é, ordinariamente, de até sessenta meses,³ e qual o impacto dessa operação na estrutura de capital delas, sob o aspecto da liquidez, do desempenho econômico e da dinâmica do capital de giro. Além disso, busca-se avaliar o comportamento do financiamento por meio do parcelamento de tributos, *vis a vis* o financiamento bancário, em relação ao ciclo econômico e ao comportamento de outras variáveis macroeconômicas.

A hipótese é que as empresas, ao deixarem de recolher o tributo federal no vencimento e optarem por parcelar, estarão, por via indireta, se financiando através do Estado, beneficiando-se de um custo financeiro mais atrativo do que o custo do capital das instituições financeiras; e esse financiamento pode revelar melhorias nos principais indicadores econômicos que evidenciam a liquidez, o desempenho econômico e a dinâmica do capital de giro, à luz dos trabalhos de Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012).

Este ensaio se mostra relevante do ponto de vista da utilização lícita da prerrogativa de o contribuinte lançar mão do parcelamento de tributos federais para fomentar a sua atividade, através do financiamento indireto. Sob outro prisma, a pesquisa pode chamar a atenção das autoridades públicas federais para a possibilidade de os contribuintes se utilizarem dos tributos como forma de financiamento, o que, ao menos em tese, pode prejudicar o fluxo de caixa de receitas tributárias, embora a operação seja possível e legal segundo a interpretação da legislação sobre evasão, elisão e sonegação fiscal realizada por Torres (2013) e Nishioka (2010).

O trabalho está estruturado em mais 4 (quatro) seções além desta introdução. A segunda seção trata do referencial teórico de suporte aos conceitos técnicos dos diversos institutos que serão tratados no decorrer da apresentação da pesquisa. Em seguida, na terceira seção, apresenta-se a metodologia, em que os métodos e os dados utilizados são apontados e

¹ Optou-se pelos tributos federais porque cada ente tributante, União, Estados, Municípios e Distrito Federal, possui regras de parcelamento e atualização de débitos próprios, mas nada impede que a teoria aqui desenvolvida seja a eles aplicada, com os devidos ajustes.

² Lei n. 9.065/95, art. 13.

³ Lei n. 10.522/02, art. 10.

comentados. Na quarta seção são expostas as constatações da análise, contemplando a comparação entre o custo do capital das instituições financeiras e o custo do parcelamento fiscal, a simulação do impacto dessas formas de financiamento na estrutura de capital de empresa com ações cotadas na BM&FBovespa e a comparação da evolução da taxa Selic com a evolução da taxa média nas operações de crédito. Por fim, são apresentadas as considerações finais.

2 REFERENCIAIS

Este trabalho toma como premissa inicial o estudo de Siqueira e Ramos (2005), os quais expuseram o estado da arte da temática da sonegação fiscal a partir da viabilidade econômica, cujos estudos se iniciaram a partir do modelo de Allingham e Sandmo (1972) e se desenvolveram com outros trabalhos que testaram o modelo e implementaram diversas variáveis em busca da motivação e do incentivo que as pessoas têm para sonegar impostos, tais como Pencavel (1979), que tratou da influência da escolha da renda a declarar pela oferta de trabalho, Kesselman (1989), que incluiu as penas alternativas e as alíquotas não lineares ao modelo, e Alm (1988), que inseriu o impacto da complexidade e das incertezas sobre os parâmetros fiscais do modelo, dentre outros.

Também se tomou por base o trabalho de Plutarco (2012), cuja contribuição se deu na seara da vantagem financeira ao se sonegar tributo no Brasil, à vista da inércia administrativa e judiciária na solução dos conflitos, da taxa de juros moratórios inferiores se comparada com a taxa praticada pelo mercado e a busca incessante do contribuinte pela economia tributária.

Esses dois trabalhos que serviram como principal referencial deste estudo têm em comum uma conclusão: a economia de tributos e a utilização da deficiência de auditoria do Estado fornecem importante incentivo ao contribuinte que tem propensão para sonegar, haja vista que a expectativa dessa economia é que resulte em melhor retorno.

A pesquisa que ora se desenvolve perpassa pelo enfrentamento dos conceitos de sonegação, elisão e evasão fiscal, conforme Torres (2013) e Nishioka (2010), para, a partir daí, perquirir se é possível utilizar dos tributos federais para financiar os ativos da empresa, por meio do parcelamento, promovendo então modificações positivas nos principais indicadores econômicos.

Sendo assim, analisar-se-á a legislação a fim de se estabelecer em quais hipóteses os parcelamentos tributários federais podem ser promovidos e sob quais circunstâncias. Em outras palavras, averiguar-se-á quando os contribuintes podem fazer uso do parcelamento, quais os ônus a serem suportados, por quanto tempo, etc.

Após essa análise, proceder-se-á com a verificação da influência do parcelamento tributário nos principais indicadores de desempenho econômico, dinâmica do capital de giro e liquidez, segundo apontados por Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012).

2.1 O Parcelamento de Tributos no Âmbito da União

A Lei n. 10.522/02 (BRASIL, 2002a), em seus artigos 10 a 14-F, prescreve a autorização legal para os entes administradores da receita de tributos, a Receita Federal do Brasil (RFB) e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), permitirem aos contribuintes o parcelamento de débitos de qualquer natureza para com a Fazenda Nacional, em até 60 parcelas mensais, na forma e nas condições prescritas na própria norma.

Segundo o texto legal, o valor da parcela será o quociente da divisão entre o débito consolidado, assim entendido como principal, multa, juros e encargo legal, quando houver,⁴ e o número de prestações escolhido pelo contribuinte, não podendo ultrapassar sessenta. Sobre o valor da prestação incidirá, mensalmente, a taxa referencial do Sistema de Especial de Liquidação e Custódia (Selic), acumulada mensalmente, calculada a partir do mês subsequente ao da consolidação do parcelamento até o mês anterior ao do pagamento da parcela, acrescida de 1% relativamente ao mês em que o pagamento estiver sendo efetuado.

Por sua vez, ao regulamentar o parcelamento ordinário, as autoridades fiscais (Receita Federal do Brasil e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional), por meio da Portaria Conjunta PGFN/RFB n. 15/2009 (BRASIL, 2009a), que revogou a original Portaria Conjunta PGFN/SRF n. 02/2002 (BRASIL, 2002b), estabeleceu o limite mínimo do valor da prestação, que é de R\$ 500,00 para as pessoas jurídicas e de R\$ 100,00 para as pessoas físicas, em contrariedade à norma anterior, que era de R\$ 50,00 para ambas.

Outra novidade da Portaria Conjunta PGFN/RFB n. 15/2009 foi a proibição de o contribuinte realizar o parcelamento de débitos vincendos, salvas as multas de ofício. Essa vedação não existia na Portaria Conjunta PGFN/SRF n. 02/2002. Longe de querer abrir discussão sobre a constitucionalidade desta vedação, eis que a própria Lei n. 10.522/02 não a trouxe, cabe alertar ao leitor que as autoridades fiscais podem estar incorrendo em grave afronta ao princípio constitucional da legalidade, pois norma de nível hierárquico inferior (Portaria), em tese, não poderia criar uma limitação que a norma de nível hierárquico superior (Lei) não concebeu.⁵

O Quadro 2 contempla, de forma resumida, a sistemática de cálculo do parcelamento ordinário de tributos federais. Um contribuinte, por exemplo, apurou um débito de imposto de renda no valor de R\$ 600.000,00, relativo ao ano de 20X0. O vencimento desse tributo se deu

⁴ O encargo legal é um acréscimo de 20% da dívida do contribuinte, devido sempre que inscrito em dívida ativa pela Procuradoria da Fazenda Nacional, segundo o Decreto-Lei n. 1.025/69.

⁵ Sobre hierarquia de normas, consultar Di Pietro (2004) e Meirelles (2002).

em abril de 20X1, sem que houvesse pagamento. Em setembro de 20X1 o contribuinte resolve parcelar o seu débito, utilizando-se do benefício da Lei n. 10.522/02. Naquele mês a dívida perfazia R\$ 800.000,00, considerados principal, multa e juros. Fazendo a opção por 60 meses, a parcela base será o quociente da divisão do valor da dívida, consolidada, e o número de parcelas (R\$ 800.000,00/60). O resultado, R\$ 13.333,33, será a parcela base. A partir daí, mês a mês, o contribuinte deverá calcular a parcela do mês acrescida dos juros Selic, acumulados até o mês anterior ao do pagamento, mais 1% relativo aos juros do mês de referência. Esses juros incidem sobre a parcela base, eis que são juros simples. Por hipótese, assume-se que a taxa Selic, mês a mês, foi de 0,5%, o que importará na seguinte situação:

Quadro 1: Parcelamento de Tributos Federais - Sistemática de Cálculo Segundo a Lei n. 10.522/02

Composição do Débito	Valores		Legenda
Principal	R\$	600.000,00	Valor do Tributo
Juros	R\$	80.000,00	Selic acumulada desde o vencimento até o deferimento do parcelamento pelo Fisco
Multa	R\$	120.000,00	Percentual de 0,33% por dia de atraso, limitado a 20%
Valor Consolidado	R\$	800.000,00	Base de cálculo do Parcelamento (Principal + Juros + Multa)
Parcela Base - 1ª Parcela	R\$	13.333,33	Valor Consolidado ÷ Número de Parcelas Pretendidas (observado o limite mínimo)
2ª Parcela	R\$	13.466,67	Parcela Base + 1%
3ª Parcela	R\$	13.666,67	Parcela Base + 1% + Selic Acumulada até o Mês Anterior (0,5%)
4ª Parcela	R\$	13.933,33	Parcela Base + 1% + Selic Acumulada até o Mês Anterior (1%)
5ª Parcela	R\$	14.266,67	Parcela Base + 1% + Selic Acumulada até o Mês Anterior (1,5%)
...
60ª Parcela	R\$	18.200,00	Parcela Base + 1% + Selic Acumulada até o Mês Anterior (28,5%)

Fonte: Produção Própria a partir da interpretação da Lei n. 10.522/02.

Insta salientar também que o parcelamento é distinto para cada tributo, ou seja, as autoridades fazendárias não permitem mais de um parcelamento da mesma espécie de tributo, salvo na hipótese de débitos abaixo de R\$ 1.000.000,00, quando se admite. Todavia, a soma dos débitos não poderá exceder R\$ 1.000.000,00 para cada espécie de tributo.

Utilizando-se do exemplo acima, sabe-se que o contribuinte possuía uma dívida de R\$ 800.000,00 de imposto de renda, vencida no ano de 20X1, e optou por parcelar. Nesse ano de 20X1, apurou novamente imposto de renda. O vencimento desse novo débito ocorreu em abril

de 20X2, mas o contribuinte quedou-se inerte novamente. Em março de 20X2, verificou a possibilidade de realizar novo parcelamento. A dívida já estava em R\$ 500.000,00 nesse momento.

Desde setembro de 20X1 até março de 20X2, o contribuinte terá pagado, caso viesse adimplindo a dívida parcelada, 20 parcelas. Então o saldo devedor do primeiro parcelamento será de R\$ 533.333,33 (o contribuinte amortiza a cada mês o valor da parcela base, de R\$ 13.333,33. A diferença entre a quantia efetivamente paga e a parcela base se refere aos juros Selic, que é despesa financeira). Portanto, sendo o saldo do parcelamento anterior menor que R\$ 1.000.000,00, o contribuinte poderá fazer um novo parcelamento de imposto de renda, conforme o quadro 3:

Tabela 1: Saldo do Parcelamento de Imposto de Renda - Análise da Possibilidade de Realização de Novo Pedido

Período	Saldo Total de Parcelamentos de Imposto de Renda	Limite para Novos Parcelamentos de Imposto de Renda
Setembro/20X1	R\$ 800.000,00	R\$ 200.000,00
Março/20X2	R\$ 533.333,33	R\$ 466.666,67
Abril/20X2	R\$ 1.033.333,33	R\$ -

Fonte: Produção própria a partir da interpretação da Lei n. 10.522/02.

Ao realizar o novo parcelamento em abril de 20X2, o contribuinte ultrapassa o limite de R\$ 1.000.000,00, não sendo autorizado, portanto, a usufruir de novos parcelamentos até que o saldo dos atuais seja inferior ao limite.

Ao que interessa ao presente trabalho são essas as principais características do parcelamento ordinário de tributos. Cabe destacar que a disponibilidade da utilização deste benefício fiscal está constantemente acessível ao contribuinte, desde que a situação de fato preencha os requisitos acima elencados e outros de menor importância para este trabalho, previstos na legislação.

Não é incomum a União promulgar leis que concedem parcelamentos especiais de tributos, com descontos em multas, juros e encargo legal, além da possibilidade de pagamento em um número de parcelas maior do que sessenta, tais como a Lei n. 10.684/03 (Parcelamento Especial), a Medida Provisória n. 303/06 (Parcelamento Extraordinário) e a Lei n. 11.941/09 (Programa de Refinanciamento Fiscal) (BRASIL, 2003, 2006 e 2009b). Contudo, uma vez que esses parcelamentos especiais são excepcionais, este trabalho só levará em consideração o parcelamento ordinário, justamente pela sua constante disposição ao contribuinte.

Tem-se então que o aproveitamento do benefício fiscal do parcelamento de tributos encontra limitações legais, embora não deixe de ser vantajoso, pois além de ser de longo prazo (até sessenta meses) e permitir inúmeros parcelamentos até o limite de R\$ 1.000.000,00 de saldo devedor por espécie de tributo, é remunerado pela taxa Selic, cuja capitalização é simples.

2.2 Elisão x Evasão x Sonegação Fiscal: Possibilidade de Utilização Lícita do Parcelamento de Tributos para Melhora do Desempenho Financeiro das Empresas

A dúvida que pode surgir é se a utilização do parcelamento de tributos federais como forma de promoção do desempenho econômico-financeiro da empresa é lícito, mormente quando a hipótese é de recolhimento do tributo em atraso, haja vista que o regulamento veda o parcelamento de créditos tributários dentro do prazo de vencimento.

Adentra-se então à seara dos conceitos de elisão, evasão e sonegação fiscal. Sobre esses temas se debruçou Torres (2013), diferenciando-os sob o aspecto do momento da ocorrência do fato gerador do tributo, do propósito negocial e da proporcionalidade. Para ele, elisão, evasão e sonegação fiscal dependem diretamente de dois fatores: o instante do acontecimento do fato gerador, que será um divisor do tempo, e a conduta do contribuinte. Torres (2013) também assevera que os conceitos adotados no Brasil e introduzidos no Código Tributário Nacional são diferentes de outras culturas jurídicas internacionais.

A evasão, segundo ele, é a economia do tributo ao se evitar a ocorrência do fato gerador. Seria então o *tax saving* inglês, portanto é uma prática lícita. Por exemplo, o contribuinte que não deseja recolher imposto sobre a propriedade de veículos automotores (IPVA), simplesmente deixa de adquirir um automóvel. Por esse conceito, a ação precede a ocorrência do fato gerador. Ele se resume no exercício de uma faculdade da pessoa de comprar ou não um automóvel e arcar ou não com o tributo.

No Brasil, entretanto, o termo evasão é equivalente ao inglês *tax evasion*, que remete à sonegação fiscal. É a prática ilícita do contribuinte de ocultar o fato gerador tributário, com o objetivo de não pagar o tributo. Nessa acepção, o termo evasão se confunde com a simulação, o conluio e a fraude, além da já dita sonegação. Dá-se após a ocorrência do fato gerador e com a prática de dolo por parte do contribuinte, sendo inclusive punível criminalmente.

Por sua vez, a elisão fiscal, pontua Torres (2013), se traduz do termo inglês *tax avoidance*, cujo significado envolve a interpretação dada à norma tributária, a razoável

exegese da aplicação da lei e da compreensão do fato imponible. Pode ser lícita ou ilícita, a depender de dois subfatores: o propósito negocial e a proporcionalidade das ações. Propósito negocial pode ser entendido como a finalidade de o negócio jurídico firmado entre as pessoas, em sua acepção jurídica, não extrapolar sua forma e aparência e visar unicamente à economia de tributos. A proporcionalidade das ações, conta o autor, diz respeito ao abuso de forma, hipótese pela qual o contribuinte seleciona, dentre diversas possíveis, um determinado modo jurídico para realizar um negócio que proporcione uma vantagem de economia de tributos não prevista em lei.

Nishioka (2010) alerta que a doutrina não é unânime nas acepções dos termos elisão, evasão e sonegação fiscal, ao identificar o nome ao evento. O que diverge entre os autores é somente o *nomen iuris*, mas os fenômenos são os mesmos, ou seja, não se reprova a ação do contribuinte que evita, de forma razoável e proporcional, a ocorrência do fato gerador tributário, mas quando ele age com abuso de forma, transmutando o objetivo formal do negócio em simples economia de tributo, a doutrina jurídica assinala para a ilegalidade. Aponta-se não só para a ilegalidade, mas também para o campo do direito penal, na prática da ocultação do fato gerador tributário, com o fito de não recolher tributo, mediante ação dolosa.

Este trabalho não se subsume a nenhuma dessas hipóteses, pois o parcelamento de tributos somente ocorre após o fato gerador e a constituição do crédito tributário. Não há falar, portanto, em elisão ou evasão fiscal (assim entendidos conforme os conceitos expostos por Torres (2013)). Outrossim, se afasta a incidência da sonegação fiscal, eis que não haverá ocultação do fato gerador tributário ou mesmo a diminuição na arrecadação, senão apenas o seu diferimento conforme previsto na lei. Mesmo que o contribuinte seja forçado a inadimplir o tributo para se beneficiar do parcelamento, não se entende que seja esta ação fraudulenta, por se tratar de mero inadimplemento.

Portanto, interpreta-se possível, sob o ponto de vista legal, a utilização do parcelamento tributário como forma de financiamento indireto da empresa, ainda que acarrete a temporária inadimplência do contribuinte, hipótese na qual recairão os consectários legais.

2.3 Os Principais Indicadores de Desempenho Econômico das Empresas e os Efeitos do Parcelamento Tributário sobre Eles

Este trabalho levará em consideração os principais indicadores econômicos apontados nos trabalhos de Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012), sob o aspecto da liquidez e

do desempenho econômico, a fim de avaliar qual o impacto que o parcelamento de tributos federais tem em relação a eles e à estrutura de capital da empresa como um todo.

Sobre a liquidez, serão analisadas a seca e a corrente, além do volume de capital circulante líquido. No que se refere ao desempenho econômico, os indicadores avaliados serão a rentabilidade sobre as vendas, o retorno sobre o investimento, retorno sobre o patrimônio líquido e a alavancagem financeira.

Adicionalmente, também será estudada a influência do parcelamento na dinâmica do capital de giro, notadamente na necessidade de investimento em giro, no saldo de disponível e na necessidade total de financiamento permanente.

Deixa-se de estudar os efeitos do parcelamento no retorno sobre o ativo, eis que esse indicador mensura a eficiência operacional de a entidade gerar lucros a partir de seus ativos, não sofrendo qualquer influência do passivo oneroso ou das despesas financeiras, e o índice de liquidez geral, uma vez que o denominador da fórmula⁶ é composto por todo o passivo exigível, segundo Assaf Neto (2012), de sorte que os tributos, por se tratarem de recursos de terceiros e não dos sócios, em nada influenciará.

Os indicadores econômico-financeiros a serem utilizados terão o seu conceito, segundo Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012), expostos nos quadros abaixo. Iniciando pelos indicadores de liquidez, o Quadro 2 a seguir resume as fórmulas e a informação que é gerada através da sua evidenciação.

Quadro 2: Índices de Liquidez Corrente, Seca e Capital Circulante Líquido - Conceitos e Fórmulas

Indicador	Conceito	Fórmula
Índice de Liquidez Corrente (LC)	Evidencia a relação existente entre o ativo circulante (AC) e o passivo circulante (PC), ou seja, de \$ 1,00 aplicado em haveres e direitos circulantes, a quanto a empresa deve a curto prazo	$LC=AC/PC$
Índice de Liquidez Seca (LS)	Evidencia a relação existente entre os ativos circulantes de maior liquidez (exclusão de estoques e despesas antecipadas) e o passivo circulante	$LS=AC-Estoques-Despesas Antecipadas/PC$
Capital Circulante Líquido (CCL)	Reflete a folga financeira da empresa, representa o volume de recursos de longo prazo que se encontra financiando os ativos de curto prazo (correntes)	$CCL=AC-PC$

Fonte: Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012).

Os indicadores de desempenho econômico que serão utilizados são resumidos no Quadro 3:

⁶ Ativo circulante + realizável a longo prazo / passivo circulante + exigível a longo prazo.

Quadro 3: Rentabilidade sobre as Vendas, Retorno sobre o Investimento, Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Retorno sobre o Ativo e Alavancagem Financeira - Conceitos e Fórmulas

Indicador	Conceito	Fórmula
Rentabilidade sobre as Vendas (RSV)	Mede a eficiência da empresa em produzir lucro por meio de suas vendas	$RSV = \text{Lucro Líquido} / \text{Vendas Líquidas}$
Retorno sobre o Investimento (ROI)	Avalia o retorno produzido pelo total de recursos aplicados por acionistas e credores nos negócios da empresa	$ROI = \text{Lucro Operacional Líquido} / \text{Investimento}$
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RSPL)	Mensura o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários	$RSPL = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$
Grau de Alavancagem Financeira (GAF)	Efeito multiplicador do financiamento a uma determinada taxa e aplicação do recurso na atividade empresarial	$GAF = RSPL / ROI$

Fonte: Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012).

Por derradeiro, os indicadores que revelam a dinâmica do capital de giro são expostos no Quadro 4:

Quadro 4: Necessidade de Investimento em Giro, Saldo de Disponível e Necessidade Total de Financiamento Permanente - Conceitos e Fórmulas

Indicador	Conceito	Fórmula
Necessidade de Investimento em Giro (NIG)	Revela o montante de capital permanente que uma empresa necessita para financiar o seu capital de giro	$NIG = \text{Ativo Circulante Cíclico} - \text{Passivo Circulante Cíclico}$
Saldo de Disponível (SD)	Sobras de recursos financeiros disponíveis para aplicações diversas	$SD = \text{Ativo Circulante Financeiro} - \text{Passivo Circulante Financeiro}$
Necessidade Total de Investimento em Permanente (NTFP)	Soma dos recursos de longo prazo necessários para financiar a atividade da empresa	$NTFP = NIG + \text{Investimento Permanente}$

Fonte: Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012).

Após a exposição dos indicadores econômicos mais significativos no desempenho financeiro das empresas, segundo Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012), apresentar-se-á a metodologia a ser aplicada para o atingimento do objetivo deste trabalho, que é analisar se é interessante às empresas se financiar através dos tributos federais, seja pela atratividade da taxa Selic em relação àquelas cobradas pelas instituições financeiras, seja pelo longo prazo previsto para o parcelamento fiscal, e qual o impacto dessa escolha na estrutura de capital delas.

3 METODOLOGIA

Este trabalho está a ser desenvolvido no formato de ensaio teórico, e como tal, de acordo com Meneghetti (2011), está desprendido do rigor e formalismo técnico-científico, eis que nesta modalidade de pesquisa, a exacerbação da forma e o método racional dão lugar à dialética argumentativa, a objetividade abre espaço à subjetividade, à visão do ensaísta do objeto a ser analisado. Por óbvio, a construção do pensamento teórico não é totalmente desgarrada de lógica e concatenação de idéias, mas não necessita de comprovação empírica, porquanto a pesquisa se dá no âmbito da razão argumentativa, construída a partir de pressupostos aceitos como válidos e de fatos reais. Isso constitui a validade e a qualidade do trabalho de ensaio técnico.

Essa estrutura de ensaio teórico foi selecionada porquanto as constatações aqui reveladas podem não ser verdadeiras para todas as empresas. A preocupação é lançar uma base teórica para que futuros trabalhos possam, pormenorizadamente, pesquisar se os fundamentos aqui construídos são aplicáveis aos diversos tipos de empresas e de estruturas de capital.

Não é demais lembrar que o objetivo é analisar se as empresas podem se financiar através dos tributos federais e qual o impacto dessa operação na estrutura de capital delas, sob o aspecto da liquidez, do desempenho econômico e da dinâmica do capital de giro. Além disso, busca-se avaliar o comportamento do financiamento por meio do parcelamento de tributos, *vis a vis* o financiamento bancário, em relação ao ciclo econômico e ao comportamento de outras variáveis macroeconômicas.

Neste prisma, ultrapassada a barreira da legalidade, conforme digressão realizada no tópico anterior, cabe saber, num segundo passo, se seria interessante, sob o ponto de vista econômico, as empresas se financiarem a partir do parcelamento dos tributos federais, ao invés de utilizarem das fontes comumente disponíveis no mercado, tais como instituições financeiras.

Essa análise será realizada a partir da comparação do custo financeiro do capital indexado pela taxa Selic, como são os tributos federais, com o custo do capital oferecido pelas instituições financeiras em seus inúmeros produtos. Serão confrontados, portanto, a taxa Selic anual com a taxa média de juros nas operações de crédito a pessoa jurídica. Estes dados são obtidos de BACEN (2015) e de Receita Federal do Brasil (2015).

O próximo passo é a investigação do impacto do parcelamento de tributos federais como meio de financiamento das empresas, através da análise na estrutura de capital delas, sob o aspecto da liquidez, do desempenho econômico e da dinâmica do capital de giro. Nessa última fase, toma-se como exemplo uma estrutura de capital selecionada a partir de uma empresa listada na BM&FBovespa (2015). A utilização de dados de empresa real tem a finalidade de dar maior sentido e realismo à pesquisa teórica, introduzindo verificabilidade na comparação entre o financiamento através de tributos federais e de instituições financeiras.

A empresa utilizada, Valid Soluções e Serviços de Segurança em Meios de Pagamento e Identificação S/A, foi selecionada aleatoriamente pelo pesquisador, se tratando, no entanto, de amostra não estatística. O objetivo, vale repetir, é estabelecer a base teórica, de sorte que a empresa escolhida não tem influência no resultado do trabalho, de modo que as premissas a serem estabelecidas devem ser testadas no futuro em empresas e estruturas de capital diversas.

Sobre a liquidez, serão analisadas a seca e a corrente, além do volume de capital circulante líquido. No que se refere ao desempenho econômico, os indicadores avaliados serão a rentabilidade sobre as vendas, o retorno sobre o investimento, retorno sobre o patrimônio líquido e a alavancagem financeira.

Adicionalmente, também será estudada a influência do parcelamento na dinâmica do capital de giro, notadamente na necessidade de investimento em giro, no saldo de disponível e na necessidade total de financiamento permanente.

Ao final, compara-se a evolução da taxa Selic com a evolução da taxa média nas operações de crédito, cujos dados também foram extraídos de BACEN (2015) e de Receita Federal do Brasil (2015), a fim de se verificar se existe uma relação entre o custo dessas operações com os saldos de parcelamento de tributos federais e de operações de crédito, na tentativa de identificar se as empresas usam do benefício fiscal para se financiar.

4 CONSTATAÇÕES

4.1 Custo Financeiro dos Tributos Federais x Custo Financeiro dos Capitais das Instituições Financeiras

Inicia-se a análise de resultados investigando a diferença dos custos envolvidos no parcelamento de tributos federais e no mútuo contratado com instituições financeiras. Já foi dito linhas antes que os tributos federais são indexados pela taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e Custódia, acumulada mensalmente, calculada a partir do mês subsequente ao da consolidação do parcelamento até o mês anterior ao do pagamento da parcela, acrescida de 1% relativamente ao mês em que o pagamento estiver sendo efetuado. A Tabela 2 apresenta a evolução da taxa Selic nos últimos cinco anos, pelo percentual bruto.

Tabela 2: Evolução da Taxa Selic no Brasil - 2010 a 2014

Mês/Ano	2010	2011	2012	2013	2014
Janeiro	0,66%	0,86%	0,89%	0,60%	0,85%
Fevereiro	0,59%	0,84%	0,75%	0,49%	0,79%
Março	0,76%	0,92%	0,82%	0,55%	0,77%
Abril	0,67%	0,84%	0,71%	0,61%	0,82%
Maio	0,75%	0,99%	0,74%	0,60%	0,87%
Junho	0,79%	0,96%	0,64%	0,61%	0,82%
Julho	0,86%	0,97%	0,68%	0,72%	0,95%
Agosto	0,89%	1,07%	0,69%	0,71%	0,87%
Setembro	0,85%	0,94%	0,54%	0,71%	0,91%
Outubro	0,81%	0,88%	0,61%	0,81%	0,95%
Novembro	0,81%	0,86%	0,55%	0,72%	0,84%
Dezembro	0,93%	0,91%	0,55%	0,79%	0,96%
Acumulado do ano	9,37%	11,04%	8,17%	7,92%	10,40%

Fonte: Receita Federal do Brasil (2015).

A taxa Selic, por definição, é capitalizada sob o regime simples, ou seja, os juros não são incorporados ao capital a cada lapso temporal de capitalização (Lei n. 9.065/95, BRASIL, 2015).

Os juros praticados pelas instituições financeiras são de livre pactuação. A depender do produto financeiro contratado pelo cliente (capital de giro, desconto de duplicata, desconto de cheque, etc.), a taxa pode variar consideravelmente. Este trabalho levará em consideração

as taxas médias de juros anuais para operações de crédito com recursos livres praticadas pelas instituições financeiras no período de 2010 a 2014 para pessoas jurídicas. Segundo o Banco Central do Brasil, as instituições que ofereceram crédito às seguintes taxas médias brutas, de acordo com a Tabela 3:

Tabela 3: Evolução das Taxas Médias de Juros Anuais das Operações de Crédito no Brasil para Pessoas Jurídicas - 2010 a 2014

Ano	Taxa Média Anual
2010	37,73%
2011	36,83%
2012	26,76%
2013	22,17%
2014	24,24%

Fonte: Banco Central do Brasil (2015).

Insta lembrar que as taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras são capitalizadas mensalmente pelo regime composto, o que as torna ainda mais caras em longo prazo.

A comparação das tabelas, no cômputo anual, demonstra que o custo financeiro do capital pelas taxas de juros bancárias é destacadamente mais elevado do que o capital indexado pela taxa Selic.

Há que se levar em consideração também que o parcelamento de tributos federais, como visto alhures, não pode ser realizado senão na hipótese de atraso, ou seja, só pode ser levado a efeito se estiverem vencidos. O pagamento em atraso, além de gerar despesas mensais com a taxa Selic, faz incidir também, sobre o principal, multa de 0,33% ao dia, limitada a 20%.⁷ Como inadimplência não é ilegal, apenas sujeita o contribuinte a arcar com o custo dela, se, na pior das hipóteses, o contribuinte deixar para realizar o parcelamento do tributo em atraso após o período de sessenta dias, quando então a multa moratória será de 20%, ainda assim o custo do financiamento por meio de tributos será mais vantajoso do que através das instituições financeiras.

A fim de expor a diferença relatada acima, apresenta-se simulação na qual o contribuinte tem a necessidade, em dezembro de 2009, de R\$ 50.000,00 de financiamento e escolhe captar recurso de terceiro. Ele tem duas opções: financiar-se através de instituições financeiras ou recolher tributos federais apurados no período através de parcelamento, poupando o valor de R\$ 50.000,00. Veja-se o resultado na tabela 4:

⁷ Art. 61 caput e §2º da Lei n. 9.430/96.

Tabela 4: Simulação de financiamento a partir de capital de terceiros no Brasil - Instituição Financeira x Estado (tributos) - 2009 a 2014

Ano	Saldo Devedor	
	Financiamento através do Estado (tributos)	Financiamento por Instituição Financeira
2009	R\$ 60.000,00	R\$ 50.000,00
2010	R\$ 64.685,00	R\$ 68.865,00
2011	R\$ 70.205,00	R\$ 94.227,98
2012	R\$ 74.290,00	R\$ 119.443,39
2013	R\$ 78.250,00	R\$ 145.923,98
2014	R\$ 83.450,00	R\$ 181.295,96
Juros ao final de 5 anos	R\$ 23.450,00	R\$ 131.295,96

Fonte: Produção própria a partir dos dados das tabelas 1 e 2.

A simulação foi feita considerando os dados obtidos e expostos nas Tabelas 2 e 3. No capital inicial de 2009, no campo “financiamento através do Estado”, já está computada a multa moratória de 20%.

Percebe-se que o financiamento através do parcelamento de tributos é significativamente mais vantajoso do que a tomada de empréstimo de instituição financeira. Note-se que a simulação acima foi feita com o cômputo de 20% de multa moratória, como se a empresa só promovesse o parcelamento decorridos mais de sessenta dias do vencimento. Ela pode, se assim desejar, realizá-lo no dia seguinte ao do vencimento, quando então arcará com somente 0,33% de multa. Veja-se como ficaria na Tabela 5:

Tabela 5: Simulação de financiamento a partir de capital de terceiros no Brasil - Multa Moratória de 0,33% x Multa Moratória de 20% - 2009 a 2014

Ano	Financiamento através do Estado (tributos)	
	Multa Moratória de 0,33%	Multa Moratória de 20%
2009	R\$ 50.165,00	R\$ 60.000,00
2010	R\$ 54.850,00	R\$ 64.685,00
2011	R\$ 60.370,00	R\$ 70.205,00
2012	R\$ 64.455,00	R\$ 74.290,00
2013	R\$ 68.415,00	R\$ 78.250,00
2014	R\$ 73.615,00	R\$ 83.450,00
Diferença em relação ao Financiamento Bancário	R\$ 29.249,78	R\$ 97.845,96

Fonte: Produção própria, a partir de dados de Receita Federal do Brasil (2015).

O saldo final, caso o contribuinte parcele os seus tributos no dia seguinte ao do vencimento, economizará quase R\$ 10.000,00 em relação à hipótese de parcelamento após sessenta dias de atraso, em decorrência da diferença das multas, o que torna o financiamento através do Estado ainda mais barato do que se requerido às instituições financeiras.

Fica demonstrado, portanto, que o custo do financiamento da empresa a partir do parcelamento de tributos é mais barato do que o custo do capital de instituições financeiras. Vale lembrar que ambas as despesas financeiras (juros bancários e Selic) são dedutíveis do imposto de renda, conforme o Decreto n. 3.000/99 e a Solução de Consulta Interna COSIT⁸ n. 09/2012.

Surge agora a oportunidade de se verificar a modificação da estrutura de capital das empresas que se utilizam dessa forma de financiamento, em relação àquela disponível através das instituições financeiras, notadamente no que diz respeito à liquidez, ao desempenho econômico e à dinâmica do capital de giro.

4.2 Impacto do Parcelamento de Tributos Federais na Estrutura de Capital das Empresas

Defrontar-se-á, sob a ótica delineada anteriormente, os efeitos do parcelamento de tributos em cotejo com a tomada de empréstimo em instituição financeira. Para tanto, serão utilizados dados obtidos a partir de entidade real, com ações cotadas na BM&FBovespa, cujos demonstrativos contábeis foram publicados, conforme exposto no item 3 “Metodologia).

Com o fito de dar continuidade à análise realizada no tópico antecessor, utilizar-se-á dos dados dos juros apurados em 2012, tanto das instituições financeiras, quanto dos tributos federais (Selic), permitindo-se uma melhor comparabilidade.

Imagine-se, então, empresa que tenha publicado em 2012 o seguinte balanço patrimonial (Tabela 5) e demonstração do resultado do exercício (Tabela 6):

Tabela 6: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012 - R\$ milhares

<u>Ativo</u>			<u>Passivo</u>		
Ativo Circulante	R\$	467.293,00	Passivo Circulante	R\$	222.944,00
Ativo Financeiro	R\$	176.194,00	Passivo Financeiro	R\$	113.296,00
Ativo Cíclico	R\$	291.099,00	Passivo Cíclico	R\$	109.648,00
Ativo Não Circulante	R\$	448.308,00	Passivo Não-Circulante	R\$	692.657,00
Ativo Permanente	R\$	448.308,00	Passivo Permanente	R\$	189.347,00
			Patrimônio Líquido	R\$	503.310,00
TOTAL	R\$	915.601,00	TOTAL	R\$	915.601,00

Fonte: Bovespa (2015), adaptado pelo autor.

⁸ Coordenação-Geral de Tributação da Receita Federal do Brasil.

Tabela 7: Demonstração do Resultado do Exercício da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012 - R\$ milhares

<u>Receita Operacional</u>	R\$ 873.919,00
Custos	-R\$ 628.791,00
<u>Lucro Bruto</u>	R\$ 245.128,00
<u>Despesas Operacionais</u>	-R\$ 46.871,00
Vendas	-R\$ 56.401,00
Administrativas	-R\$ 5.814,00
Receitas Financeiras	R\$ 15.344,00
<u>Ebitda</u>	R\$ 198.257,00
Depreciação	-R\$ 27.203,00
<u>Lucro Operacional Antes do IR/CSLL</u>	R\$ 171.054,00
Despesas Financeiras	-R\$ 62.126,00
<u>Lucro Líquido Antes do IR/CSLL</u>	R\$ 108.928,00
Provisão IR/CSLL	-R\$ 33.593,00
<u>Lucro Líquido</u>	R\$ 75.335,00

Fonte: Bovespa (2015), adaptado pelo autor.

A receita operacional acima indicada está líquida de impostos, que foram da ordem de R\$ 142.206,00. Uma vez que a empresa é contribuinte da contribuição ao Programa de Integração Social (PIS) e da contribuição para o financiamento da seguridade social (COFINS), deve recolher, mensalmente, os percentuais de 1,65% e 7,6% sobre a receita operacional bruta, respectivamente.⁹ Sendo essa receita operacional bruta de R\$ 1.016.125,00, no decorrer do ano de 2012 a empresa apurou o valor de R\$ 93.991,56 a título de PIS e de COFINS. Descontados os créditos autorizados por lei sobre os custos, da ordem de R\$ 58.163,17, tem-se que a entidade incorreu, no exercício, em R\$ 35.828,39 de PIS e de COFINS juntos.

Tabela 8: Apuração de PIS e COFINS da Empresa "Simulação" em 2012 - R\$ milhares

Rubrica	Valor
Receita Operacional Bruta	R\$ 1.016.125,00
PIS	R\$ 16.766,06
COFINS	R\$ 77.225,50
Total	R\$ 93.991,56
Créditos Descontados	R\$ 58.163,17
<u>PIS/COFINS a recolher</u>	R\$ 35.828,39

Fonte: Produção própria a partir dos dados de Bovespa (2015).

⁹ Alguns descontos são autorizados por lei, tais como os descontos incondicionais, as devoluções, as vendas canceladas e os créditos decorrentes da utilização de insumos, na forma das Leis n. 10.637/02 e 10.833/03. Não são considerados aqui, apenas para efeito de simplificação do cálculo, salvos os créditos, que foram descontados a partir dos custos apurados.

Esse valor poderia ser utilizado, no curso do ano calendário, como investimento indireto, através da utilização do parcelamento tributário e da consequente poupança do valor recolhido. Levando em conta que o saldo de PIS e COFINS a pagar, em 31 de dezembro de 2012, era de apenas R\$ 3.017,00, importa dizer que a empresa pagou efetivamente a monta de R\$ 32.811,39 durante o ano.

Esse será o capital indireto utilizado nesta simulação, ou seja, a empresa pode escolher entre pagar os R\$ 32.811,39 e adquirir capital junto às instituições financeiras ou efetuar o parcelamento ordinário do PIS e da COFINS e poupar essa monta, aplicando o dinheiro em sua atividade operacional.

O primeiro aspecto a ser enfrentado é o da liquidez. A partir dele, serão analisadas a liquidez seca (LS) e corrente (LC), além do volume de capital circulante líquido (CCL). Logo de início percebe-se que se trata de empresa dotada de equilíbrio financeiro, pois os ativos de curto prazo (circulante, composto por ativo financeiro + ativo cíclico) estão sendo financiados por passivos de curto prazo (circulante, passivo financeiro + cíclico) e parte do passivo permanente (longo prazo, patrimônio líquido + passivo não-circulante). Essa conclusão pode ser obtida na apuração do capital circulante líquido, que neste caso é de R\$ 244.349,00. Os índices de liquidez seca e corrente também são positivos, da ordem de 1,62 e 2,10 respectivamente.

Se tivesse contratado com instituições financeiras, a empresa estaria aumentando o ativo circulante contra a conta contábil do passivo circulante e do não-circulante.¹⁰ Sendo assim, o ativo circulante seria acrescido dos R\$ 32.811,39, enquanto o passivo circulante de R\$ 6.562,28 e o passivo não-circulante de R\$ 26.249,11.¹¹ O capital circulante líquido seria maior nessa hipótese, da monta de R\$ 270.598,12. Os índices de liquidez seca e corrente iriam para 1,72 e 2,18 respectivamente, melhorando o equilíbrio financeiro da empresa. O balanço patrimonial, nessa hipótese ficará conforme a Tabela 9:

¹⁰ Sobre os lançamentos contábeis adequados, consultar Iudícibus *et al.* (2013).

¹¹ Passivo circulante acrescido em 12/60 avos do crédito. Passivo não-circulante em 48/60 avos.

Tabela 9: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012, após Contratação de Crédito com Instituição Financeira - R\$ milhares

<u>Ativo</u>			<u>Passivo</u>		
Ativo Circulante	R\$	500.104,40	Passivo Circulante	R\$	229.506,28
Ativo Financeiro	R\$	209.005,40	Passivo Financeiro	R\$	119.858,28
Ativo Cíclico	R\$	291.099,00	Passivo Cíclico	R\$	109.648,00
Ativo Não Circulante	R\$	448.308,00	Passivo Não-Circulante	R\$	718.906,12
Ativo Permanente	R\$	448.308,00	Passivo Permanente	R\$	215.596,12
			Patrimônio Líquido	R\$	503.310,00
TOTAL	R\$	948.412,40	TOTAL	R\$	948.412,40

Fonte: Bovespa (2015), adaptado pelo autor.

Optando pelo financiamento indireto, ou seja, por meio do parcelamento de tributos, há que se levar em consideração que o parcelamento ordinário de tributos federais só pode ser feito se o débito estiver vencido. O contribuinte que paga o tributo federal em atraso incorre em multa diária de 0,33% ao dia, limitada a 20%.

Imaginando-se que o débito estava vencido há apenas um dia,¹² o passivo circulante que era de R\$ 113.296,00 passa a ser de R\$ 113.404,28, enquanto o patrimônio líquido diminui para R\$ 503.201,72, pelo reconhecimento da despesa da multa.

A partir daí o contribuinte parcelaria, além do tributo propriamente dito (R\$ 32.811,39), a multa, que é de R\$ 108,28 neste caso, totalizando R\$ 32.919,68.

Ao efetuar o parcelamento, o passivo circulante sofre uma diminuição pela transferência de 48/12 avos do total parcelado ao passivo de longo prazo, que tem um aumento na mesma proporção (R\$ 26.335,73). Veja-se o novo balanço patrimonial na Tabela 10:

Tabela 10: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012, após Parcelamento de PIS/COFINS com multa de 0,33% - R\$ milhares

<u>Ativo</u>			<u>Passivo</u>		
Ativo Circulante	R\$	467.293,00	Passivo Circulante	R\$	196.716,54
Ativo Financeiro	R\$	176.194,00	Passivo Financeiro	R\$	87.068,54
Ativo Cíclico	R\$	291.099,00	Passivo Cíclico	R\$	109.648,00
Ativo Não Circulante	R\$	448.308,00	Passivo Não-Circulante	R\$	718.884,46
Ativo Permanente	R\$	448.308,00	Passivo Permanente	R\$	215.682,74
			Patrimônio Líquido	R\$	503.201,72
TOTAL	R\$	915.601,00	TOTAL	R\$	915.601,00

Fonte: Bovespa (2015), adaptado pelo autor.

¹² Multa de 0,33% sobre o principal de R\$ 32.811,39, resultando em R\$ 108,28.

Nessa hipótese, o capital circulante líquido cai timidamente em relação ao financiamento bancário, para R\$ 270.576,46, em decorrência da apropriação da multa de mora, mas os índices de liquidez seca e corrente passam a ser de 1,83 e 2,38 respectivamente, denotando uma melhora ainda maior no equilíbrio financeiro da empresa.

Isso se dá porque o financiamento através das instituições financeiras importa no aumento do passivo circulante, enquanto no parcelamento de tributos, o acréscimo da multa é sensível e a maior parte do que já era passivo circulante se torna não-circulante, decrescendo o denominador da fórmula.

O efeito da multa aumenta proporcionalmente ao tempo em que a entidade leva para parcelar o seu débito. No limite, admitindo-se uma multa de 20%, o CCL cai para R\$ 237.786,72 e os índices de liquidez seca e corrente vão para 1,57 e 2,04, respectivamente. Isso ocorre porque há um acréscimo no passivo circulante (curto prazo) e um decréscimo proporcional no patrimônio líquido (pela despesa). Este será o balanço patrimonial (Tabela 11):

Tabela 11: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012, após Parcelamento de PIS/COFINS com multa de 20% - R\$ milhares

<u>Ativo</u>			<u>Passivo</u>		
Ativo Circulante	R\$	467.293,00	Passivo Circulante	R\$	229.506,28
Ativo Financeiro	R\$	176.194,00	Passivo Financeiro	R\$	119.858,28
Ativo Cíclico	R\$	291.099,00	Passivo Cíclico	R\$	109.648,00
Ativo Não Circulante	R\$	448.308,00	Passivo Não-Circulante	R\$	686.094,72
Ativo Permanente	R\$	448.308,00	Passivo Permanente	R\$	189.347,00
			Patrimônio Líquido	R\$	496.747,72
TOTAL	R\$	915.601,00	TOTAL	R\$	915.601,00

Fonte: Bovespa (2015), adaptado pelo autor.

Em resumo, os índices de liquidez se apresentam na Tabela 12, de acordo com as hipóteses acima expostas:

Tabela 12: Comparação dos indicadores de liquidez

Tipo de Financiamento	CCL	Liquidez Seca	Liquidez Corrente
Bancário	R\$ 270.598,12	1,72	2,18
Tributos com 0,33% de multa	R\$ 270.576,46	1,83	2,38
Tributos com 20% de multa	R\$ 237.786,72	1,57	2,04

Fonte: Produção própria.

Passando para a análise da dinâmica do capital de giro, especificamente por meio da necessidade de investimento em giro (NIG), do saldo de disponível (SD) e da necessidade total de financiamento permanente (NTFP), inicia-se com os indicadores do balanço original.

Em sua forma inicial, o balanço patrimonial da empresa evidencia uma necessidade de investimento em giro da ordem de R\$ 181.451,00. Ele demonstra que a empresa possui um excesso de recursos cíclicos (permanentes) em relação à necessidade de capital de giro e que essa necessidade é menor do que o capital circulante líquido, porquanto o saldo de disponível é de R\$ 62.898,00.

O montante de recursos de longo prazo exigidos para o financiamento da atividade da empresa também é positivo, eis que maior do que o passivo permanente (não-circulante + patrimônio líquido). Fala-se da necessidade total de investimento permanente, no valor de R\$ 874.108,00.

Financiando-se os ativos por meio de capital de terceiros em longo prazo, tanto pelo parcelamento tributário (com multa de 0,33%), quanto através de empréstimos de instituições financeiras, os indicadores apresentariam uma melhora importante, o que tornaria a empresa ainda mais equilibrada financeiramente e ampliaria a sua capacidade de aumento da atividade operacional. A necessidade de investimento em giro seria a mesma (R\$ 181.451,00), mas como ocorreu um aumento no capital circulante líquido maior no financiamento direto (banco), o saldo de disponível, nesse caso, passa a ser de R\$ 89.147,12. A necessidade total de financiamento permanente salta para R\$ 900.357,12. Na utilização de tributos federais, o saldo de disponível é de R\$ 89.125,46 e a necessidade total de financiamento permanente é de R\$ 900.335,46.

Sob a ótica da dinâmica do capital de giro, entre contratar crédito de longo prazo e parcelar tributos (suportando a multa de 0,33%), o financiamento bancário se revelou delicadamente melhor.

No limite da multa moratória de 20%, os resultados são bastante inferiores. Neste caso, o saldo de disponível é de R\$ 56.335,72 e a necessidade total de financiamento permanente é de R\$ 867.545,72.

Portanto, o valor da multa é fator relevante na escolha entre capitalizar-se por meio de financiamento bancário ou parcelamento de tributos, quando se analisa sob a ótica da dinâmica do capital de giro. A Tabela 13 resume os resultados:

Tabela 13: Comparação dos indicadores da dinâmica do capital de giro

Tipo de Financiamento	NIG	SD	NTFP
Bancário	R\$ 181.451,00	R\$ 89.147,12	R\$ 900.357,12
Tributos com 0,33% de multa	R\$ 181.451,00	R\$ 89.125,46	R\$ 900.335,46
Tributos com 20% de multa	R\$ 181.451,00	R\$ 56.335,72	R\$ 867.545,72

Fonte: Produção própria.

Insta destacar que os tributos utilizados pela simulação (Contribuição ao PIS e a COFINS) são tributos indiretos, sendo classificados, portanto, como passivos cíclicos. Fossem tributos diretos, a exemplo do imposto sobre a renda e a contribuição social sobre o lucro líquido, os resultados seriam diferentes, porquanto seriam classificados como passivo financeiros (ASSAF NETO e SILVA, 2012).

Por fim, a investigação do desempenho financeiro por intermédio dos indicadores econômicos de rentabilidade sobre as vendas (RSV), retorno sobre o investimento (ROI), retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL) e a alavancagem financeira (GAF). Tal como está o balanço patrimonial da empresa, o retorno sobre o investimento foi de 14,68%, o retorno sobre o patrimônio líquido de 17,60% e o grau de alavancagem financeira era 1,1992. A rentabilidade sobre as vendas em 8,62%.

No financiamento bancário em longo prazo (taxa de juros de 26,76% a.a. segundo a apuração feita linhas acima) mantendo-se a receita operacional, a empresa apresenta queda no retorno sobre o investimento (14,10%) e no retorno sobre o patrimônio líquido (15,96%). O grau de alavancagem financeira também decresce, vai para 1,1310, assim como a rentabilidade sobre as vendas (7,93%). O que importa nessa modalidade de financiamento é o preço dele (a taxa de juros), com exceção do retorno sobre o investimento, que não sofre impacto do custo de capital de terceiros. Quanto maior a taxa de juros, tanto piores serão os indicadores. O que pode diferenciá-los, mais uma vez, é somente a taxa de juros contratada. Quanto maior, mais caro será o capital e menor será o desempenho econômico da empresa a um mesmo lucro operacional.

Quando a empresa opta pelo financiamento indireto, por meio do parcelamento de tributos federais, os números revelam uma situação mais segura. O retorno sobre o investimento se mantém igual àquele apurado no balanço original, eis que não houve modificação do ativo (14,68%). O retorno sobre o patrimônio líquido tem uma leve queda se comparado ao balanço original, mas fica superior à opção pelo mútuo bancário (17,10%). O grau de alavancagem também é superior à hipótese do financiamento bancário (1,1650). A

rentabilidade sobre as vendas teve decréscimo, mas se manteve superior à opção do mútuo (8,41%).

Simulando-se o cenário da multa de 20%, o retorno sobre o investimento permanece o mesmo (14,68%), bem como a rentabilidade sobre as vendas (8,41%). O retorno sobre o patrimônio líquido tem um leve acréscimo (17,36%), somente porque nesta modalidade, o patrimônio líquido é menor, em proporção, do que quando o contribuinte suporta a multa de 0,33%, em decorrência do reconhecimento da dispensa da multa. Pelo mesmo motivo o grau de alavancagem financeira sobe para 1,1827.

Apresenta-se, abaixo, a Tabela 14 contendo o resumo dos resultados encontrados:

Tabela 14: Comparação dos indicadores de desempenho econômico

Tipo de Financiamento	ROI	RSPL	GAF	RSV
Bancário	0,1410	0,1596	1,1310	0,0793
Tributos com 0,33% de multa	0,1468	0,1710	1,1650	0,0841
Tributos com 20% de multa	0,1468	0,1736	1,1827	0,0841

Fonte: Produção própria.

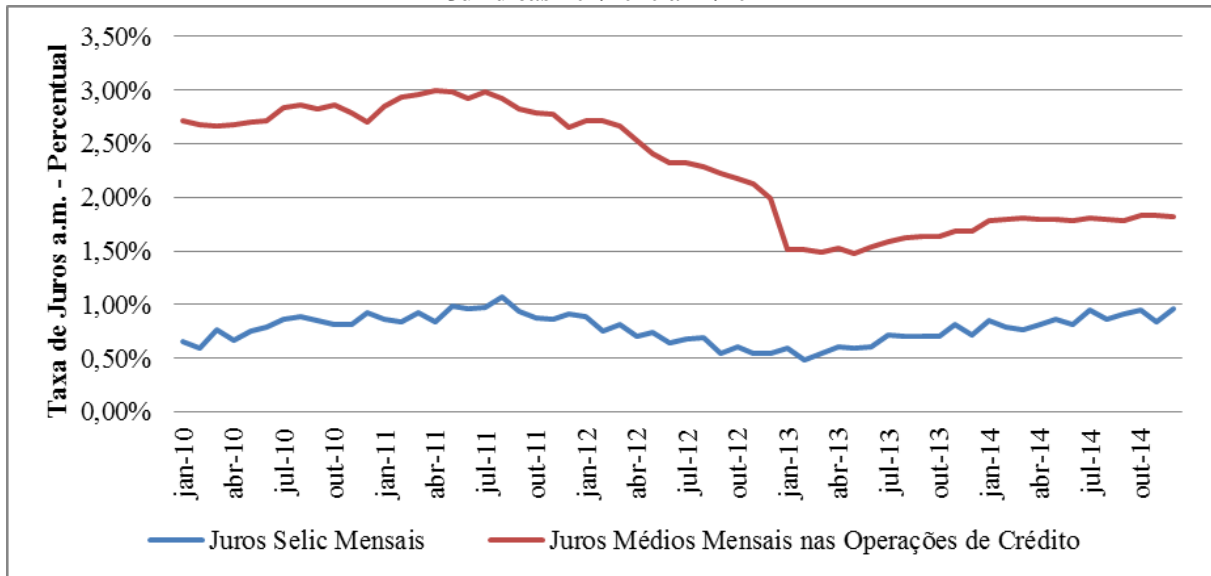
Em conclusão, a investigação do impacto do parcelamento tributário como forma de financiamento indireto, sob o aspecto da liquidez, demonstrou que o parcelamento de tributos, embora importe em uma redução tímida do capital circulante líquido (CCL), despontou-se como melhor opção em relação à liquidez seca (LS) e corrente (LC). Quanto à dinâmica do capital de giro, o financiamento bancário de longo prazo é delicadamente melhor do que o financiamento indireto (parcelamento de tributos). Por fim, no que diz respeito ao desempenho econômico, o parcelamento de tributos apresentou os melhores indicadores.

4.3 Percepção de Tendência à Utilização dos Tributos como Forma de Financiamento – Breve Análise Macroeconômica

Pesquisou-se, por derradeiro, a evolução da taxa Selic e da taxa média de juros nas operações de crédito a pessoas jurídicas em conjunto com os saldos do parcelamento de tributos federais e do crédito concedido às pessoas jurídicas pelos Bancos Nacionais.

Ao se confrontar a taxa Selic mensal com a taxa média mensal nas operações de crédito, todas em percentual bruto, percebe-se que ambas seguem, em alguma medida, a mesma tendência, embora o distanciamento entre elas tenha se reduzido significativamente a partir de janeiro de 2013. Veja-se o Gráfico 1:

Gráfico 1: Evolução da Taxa Selic Mensal x Taxa Média de Juros nas Operações de Crédito a Pessoas Jurídicas - 01/2010 a 12/2014



Fonte: Receita Federal do Brasil (2015) e Banco Central do Brasil (2015).

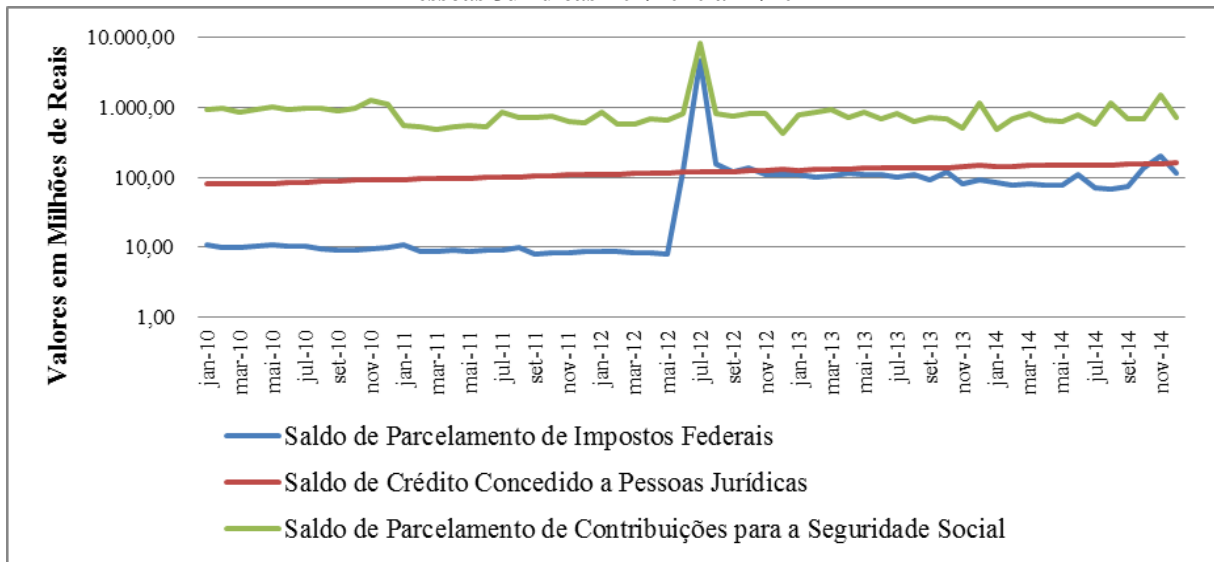
De janeiro de 2010 a janeiro de 2013, a diferença entre a taxa Selic mensal e a taxa média de juros mensal nas operações de crédito orbitou na casa dos 2%. Na medida em que se aproxima de janeiro de 2013, essa diferença cai para cerca de 1%, embora a evolução de ambas tenha seguido uma tendência de alta entre abril de 2010 e outubro de 2011. Entre janeiro de 2013 e dezembro de 2014, ambas as taxas voltam a crescer, ficando mantida a diferença próxima de 1%.

O Gráfico 1 mostra que ambas as taxas seguem o mesmo destino, embora por algum tempo o preço do crédito bancário tenha sido maior em relação ao financiamento indireto por meio de tributos. Diante disso, poder-se-ia supor que no período em que os juros Selic são significativamente menores do que os juros do sistema bancário, as empresas tenderiam a lançar mão do financiamento indireto. Quando os preços relativos se aproximarem, as empresas então seriam compelidas a optar pelo financiamento bancário.

Longe de querer esgotar essa questão, mas com o objetivo de tentar identificar se as empresas efetivamente usam o parcelamento de tributos para se financiar, elaborou-se também o Gráfico 2, comparando-se os saldos de parcelamento de tributos federais com o

saldo de crédito concedido a pessoas jurídicas no período de janeiro de 2010 a dezembro de 2014.

Gráfico 2: Evolução do Saldo de Parcelamento de Impostos Federais x Saldo de Crédito Concedido a Pessoas Jurídicas - 01/2010 a 12/2014



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (2015) e Banco Central do Brasil (2015).

O saldo de parcelamento de contribuições para a seguridade social se manteve estável durante todo o período, na casa dos R\$ 1.000.000.000,00. O saldo de crédito concedido a pessoas jurídicas ganhou alento no decorrer dos anos, o que pode significar que as empresas têm aumentado o seu endividamento de modo geral.

O saldo do parcelamento de impostos federais vinha se mantendo estável também, em cerca de R\$ 10.000.000,00, até que em julho de 2012 sofre um pico e muda de tendência, passando a ocupar a casa dos R\$ 100.000.000,00. Esse mesmo pico pode ser verificado no saldo de contribuições para a seguridade social, mas logo se recuperou ao seu nível anterior.

Numa primeira análise, o pico na arrecadação com parcelamentos de tributos federais em julho de 2012 parece ser decorrente da reclassificação dos valores acumulados dos pagamentos do parcelamento instituído pela Lei n. 11.941/09, conforme a Análise da Arrecadação das Receitas Federais – Julho 2012 (RECEITA FEDERAL DO BRASIL, 2012). Contudo, isso não explica, por si só, a mudança de patamar do saldo de parcelamento de impostos federais a partir de julho de 2012, o que reclama pesquisa mais aprofundada sobre o tema.

Percebe-se do gráfico também um aumento gradativo, quase linear, no saldo do crédito bancário a pessoas jurídicas, mas dele não se extrai, necessariamente, que os saldos dos parcelamentos de tributos e do crédito bancário tenha alguma relação com a forma de financiamento das empresas.

Estudos futuros podem tentar identificar, de forma mais aprimorada, se a decisão das empresas de se utilizar do parcelamento de tributos para financiar sua atividade é perceptível no agregado macroeconômico nacional.

5 CONCLUSÃO

Este ensaio partiu dos trabalhos de Siqueira e Ramos (2005) e Plutarco (2012) para, numa investigação sob o manto da legalidade, analisar se a utilização dos tributos federais como forma de financiamento indireto das atividades operacionais da empresa, lançando-se mão do parcelamento ordinário, é realmente vantajosa e qual o seu impacto na estrutura de capital da entidade, sob o aspecto da liquidez, do desempenho econômico e da dinâmica do capital de giro.

Interpretou-se legal a ação de inadimplir o tributo federal com vistas a parcelá-lo, porquanto a legislação fiscal federal só concede essa benesse aos tributos em atraso. Enfrentando-se os conceitos de elisão, evasão e sonegação fiscal, firmou-se que a inadimplência tributária não se encaixa em nenhum deles, segundo a concepção de Torres (2013) e Nishioka (2010). A operação de se utilizar do parcelamento ordinário como forma de financiar indiretamente a entidade nada mais é do que inadimplir o tributo, ensejando a incidência dos consectários previstos na legislação, passando ao largo da punibilidade legal.

Nesse enfoque, pesquisou-se o custo financeiro do parcelamento de tributos (multa de mora e taxa Selic) em comparação ao capital das instituições financeiras (taxas de juros de capitalização composta), oportunidade em que se assentou que o parcelamento de tributos se revela uma opção melhor do que o mútuo. Não só o custo financeiro se mostra como vantajoso. É necessário pontuar também para que se obter um financiamento junto às instituições financeiras, a entidade deve comprovar sua capacidade de liquidez, ser proprietária de bens para oferecer em garantia, além de outras exigências. O capital obtido indiretamente através do parcelamento de tributos, em contrapartida, está disponível sempre que a empresa apurar crédito tributário a recolher, não se sujeitando, portanto, à burocracia das instituições financeiras. Todavia, é importante alertar que o financiamento por meio do parcelamento de tributos encontra limitação na própria apuração do crédito tributário, pois se a atividade da empresa está modesta, provavelmente terá menos tributos a recolher (menos lucro, menos receita, etc.). Isso restringe a disponibilidade de capital, que é mais abundante nas mãos das instituições financeiras.

Noutro prisma, adotando-se como referencial os trabalhos de Assaf Neto (2012) e Assaf Neto e Silva (2012), a investigação do impacto do parcelamento tributário como forma de financiamento indireto, na estrutura de capital das empresas, foi feito a partir dos

indicadores de liquidez (capital circulante líquido, liquidez seca e corrente), do desempenho econômico (rentabilidade sobre as vendas, retorno sobre o investimento, retorno sobre o patrimônio líquido e alavancagem financeira) e da dinâmica do capital de giro (necessidade de investimento em giro, saldo de disponível e necessidade total de financiamento permanente). Analisando-se a liquidez, ficou demonstrado que o parcelamento de tributos, embora importe em uma redução tímida do capital circulante líquido, despontou-se como melhor opção em relação à liquidez seca e corrente. Quanto à dinâmica do capital de giro, o financiamento bancário de longo prazo é delicadamente melhor do que o financiamento indireto (parcelamento de tributos). Por fim, no que diz respeito ao desempenho econômico, o parcelamento de tributos apresentou os melhores indicadores, sendo uma solução superior, portanto.

Contudo, o ensaio advertiu que o parcelamento tardio é extremamente prejudicial à empresa no curto prazo, acarretando em prejuízo significativo a todos os indicadores econômicos estudados, embora no médio e longo prazo, diante de um custo financeiro mais barato, a expectativa é que a situação se inverta.

Registra-se também a taxa Selic se manteve sempre abaixo dos juros decorrentes de crédito às pessoas jurídicas (jan/2010 a dez/2014), embora ambas tenham seguido a mesma tendência de alta (jan/2010 a jul/2011; fev/2013 a dez/2014) e baixa (ago/2011 a jan/2013). Mesmo assim, diante de uma Selic mais baixa em relação às taxas de juros de crédito às pessoas jurídicas, não foi possível identificar relação entre o custo do financiamento através dos tributos e das instituições financeiras com os saldos dos parcelamentos fiscais federais e das operações de crédito, o que denota que as empresas, nessa análise breve, não estão utilizando do benefício fiscal para se financiar, embora estudos futuros, mais robustos, possam adentrar com mais ênfase a essa questão.

A pesquisa apresentada possui algumas limitações, que poderão ser enfrentadas em trabalhos futuros. Por exemplo, não se analisou os efeitos do financiamento indireto através dos tributos em empresas com dificuldades financeiras (problemas de liquidez). Também não se enfrentou a questão sob o prisma dos parcelamentos extraordinários, tais como aqueles da Lei n. 10.684/03, da Medida Provisória n. 303/06, e da Lei n. 11.941/09.

Pelo que se apresentou aqui, a multa moratória é um fator fundamental também nesse tipo de entidade (em desequilíbrio financeiro). Estudos futuros podem adentrar no tema. Sugere-se também a pesquisa dos efeitos da sonegação fiscal na estrutura de capital das empresas, quando as multas são ainda mais significantes, avaliar a relação do comportamento

do parcelamento de tributos federais em relação ao ciclo econômico e avaliar, por meio da análise de regressão em painel, a relação entre o parcelamento de tributos federais e as variáveis contábeis das empresas.

REFERÊNCIAS

ALLINGHAM, M. G.; SANDMO, A. Income tax evasion: a theoretical analysis. **Journal of Public Economics**, v. 1, p. 323-338, ago. 1972.

ALM, J. Compliance costs and the tax avoidance-tax evasion decision. **Public Finance Quarterly**, v. 16, p. 31-66, 1988.

AMORIM, Daniela. Vendas no varejo já estão 9,2% abaixo do pico de 2014, diz IBGE. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, 12 nov. 2015. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,vendas-do-varejo-ja-estao-9-2-abaixo-do-pico-de-2014--diz-ibge,1795295>. Acesso em 22 nov. 2015.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto TIBÚRCIO. **Administração do Capital de Giro**. 4. ed.,. São Paulo: Atlas, 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **SGS – Sistema Gerenciador de Séries Temporais – v 2.1. Brasília, 2015.** Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em 22 nov. 2015.

BM&FBOVESPA. **Empresas Listadas**. São Paulo, 2015. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=20028&idioma=pt-br>. Acesso em 22 nov. 2015.

BRASIL. **Decreto-Lei n. 1.025**, de 21 de outubro de 1969. Declara extinta a participação de servidores públicos na cobrança da Dívida Ativa da União e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del1025.htm. Acesso em 02 nov. 2015.

BRASIL. **Lei n. 9.065**, de 20 de junho de 1995. Dá nova redação a dispositivos da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995, que altera a legislação tributária federal, e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9065.htm. Acesso em 27 jan. 2015.

BRASIL. **Lei n. 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 e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9430.htm. Acesso em 27 jan. 2015.

BRASIL. **Decreto n. 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. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3000.htm. Acesso em 02 nov. 2015.

BRASIL. **Lei n. 10.522**, de 19 de julho de 2002. Dispõe sobre o Cadastro Informativo dos créditos não quitados de órgãos e entidades federais e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110522.htm. Acesso em 27 jan. 2015.

BRASIL. **Portaria Conjunta PGFN/SRF n. 2**, de 31 de outubro de 2002. Dispõe sobre o parcelamento de débitos para com a Fazenda Nacional. Brasília, DF. Disponível em: <http://www15.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/Portarias/2002/PortariaConjunta/portconjuntaPGFNSRF002.htm>. Acesso em 27 jan. 2015.

BRASIL. **Lei n. 10.637**, de 30 de dezembro de 2002. Dispõe sobre a não-cumulatividade na cobrança da contribuição para os Programas de Integração Social (PIS) e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep), nos casos que especifica; sobre o pagamento e o parcelamento de débitos tributários federais, a compensação de créditos fiscais, a declaração de inaptidão de inscrição de pessoas jurídicas, a legislação aduaneira, e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10637.htm. Acesso em 02 nov. 2015.

BRASIL. **Lei n. 10.684**, de 30 de maio de 2003. Altera a legislação tributária, dispõe sobre parcelamento de débitos junto à Secretaria da Receita Federal, à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional e ao Instituto Nacional do Seguro Social e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/L10.684.htm. Acesso em 02 nov. 2015.

BRASIL. **Lei n. 10.833**, de 29 de dezembro de 2003. Altera a Legislação Tributária Federal e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/L10.833.htm. Acesso em 02 nov. 2015.

BRASIL. **Medida Provisória n. 303**, de 29 de junho de 2006. Dispõe sobre parcelamento de débitos junto à Secretaria da Receita Federal, à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional e ao Instituto Nacional do Seguro Social nas condições que especifica e altera a legislação tributária federal. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2006/Mpv/303.htm. Acesso em 02 nov. 2015.

BRASIL. **Lei n. 11.941**, de 27 de maio de 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica; institui regime tributário de transição, alterando o Decreto no 70.235, de 6 de março de 1972, as Leis nos 8.212, de 24 de julho de 1991, 8.213, de 24 de julho de 1991, 8.218, de 29 de agosto de 1991, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.469, de 10 de julho de 1997, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 10.426, de 24 de abril de 2002, 10.480, de 2 de julho de 2002, 10.522, de 19 de julho de 2002, 10.887, de 18 de junho de 2004, e 6.404, de 15 de dezembro de 1976, o Decreto-Lei no 1.598, de 26 de dezembro de 1977, e as Leis nos 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 10.925, de 23 de julho de 2004, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 11.116, de 18 de maio de 2005, 11.732, de 30 de junho de 2008, 10.260, de 12 de julho de 2001, 9.873, de 23 de novembro de 1999, 11.171, de 2 de setembro de 2005, 11.345, de 14 de setembro de 2006; prorroga a vigência da Lei no 8.989, de 24 de fevereiro de 1995; revoga dispositivos das Leis nos 8.383, de 30 de dezembro de 1991, e 8.620, de 5 de janeiro de 1993, do Decreto-Lei no 73, de 21 de novembro de 1966, das Leis nos 10.190, de 14 de fevereiro de 2001,

9.718, de 27 de novembro de 1998, e 6.938, de 31 de agosto de 1981, 9.964, de 10 de abril de 2000, e, a partir da instalação do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, os Decretos nos 83.304, de 28 de março de 1979, e 89.892, de 2 de julho de 1984, e o art. 112 da Lei no 11.196, de 21 de novembro de 2005; e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/111941.htm. Acesso em 02 nov. 2015.

BRASIL. **Portaria Conjunta PGFN/RFB n. 15**, de 15 de dezembro de 2009. Dispõe sobre o parcelamento de débitos para com a Fazenda Nacional. Brasília, DF. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=21106>. Acesso em: 27 jan. 2015.

BRASIL. **Solução de Consulta Interna COSIT n. 09**, de 18 de junho de 2012. Imposto sobre a renda de pessoa jurídica – IRPJ, contribuição social sobre o lucro líquido - CSLL. Brasília, DF. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=50640>. Acesso em 27 jan. 2015.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (FMI). **Brazil and the IMF**. Disponível em: <http://www.imf.org/external/country/BRA/>. Acesso em 24 out. 2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto. Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

KESSELMAN, J. R. Income tax evasion: an intersectoral analysis. **Journal of Public Economics**, v. 38, p. 137-182, 1989.

MEIRELLES, Hely Lopes. **Direito Administrativo Brasileiro**. 27. ed. São Paulo: Malheiros, 2002.

MENEGHETTI, F. K. O que é um ensaio-teórico? **Revista de Administração Contemporânea**. v. 15, n. 2, 320-332, mar/abr 2011.

NISHIOKA, A. N. **Planejamento fiscal e elusão tributária na constituição e gestão de sociedades: os limites da requalificação dos atos e negócios jurídicos pela administração**. 2010. Tese (Doutorado em Direito) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-07122010-084143/>. Acesso em 31 jan. 2015.

PENCAVEL, J. H. A note on income tax evasion, labor supply, and nonlinear tax schedules. **Journal of Public Economics**, Amsterdam, v. 12, 115-124, 1979.

PLUTARCO, H. M. A Sonegação e a Litigância Tributária como Forma de Financiamento. **Economic Analysis of Law Review**, v. 3, n. 1, 122-147, jan/jun 2012.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL. **Análise da Arrecadação das Receitas Federais – Julho de 2012**. Brasília, 2012. Disponível em:

<http://www.receita.fazenda.gov.br/publico/arre/2012/Analisemensaljul12.pdf>. Acesso em 22 nov. 2015.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL. **Taxa de Juros Selic**. Brasília, 2015. Disponível em: <http://idg.receita.fazenda.gov.br/orientacao/tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-selic>. Acesso em 22 nov. 2015.

SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. **Séries Temporais**. Brasília, 2015. Disponível em: http://www3.tesouro.fazenda.gov.br/series_temporais/principal.aspx?subtema=1#ancora_consulta. Acesso em 22 nov. 2015.

SIQUEIRA, M. L.; RAMOS, F. S. A economia da sonegação: teorias e evidências empíricas. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 9, n. 3, 555-581, set/dez 2005.

TORRES, Ricardo Lobo. **Planejamento tributário: elisão abusiva e evasão fiscal**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.