

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CAMPUS REITOR JOÃO DAVID FERREIRA LIMA  
CURSO CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Victor Henklein

**Juros Sobre Capital Próprio: Um estudo de (b)ônus financeiro tributário em Empresas  
Listadas no Segmento Nível 2 de Governança Corporativa da B3**

Florianópolis/SC  
2023

Victor Henklein

**Juros Sobre Capital Próprio: Um estudo de (b)ônus financeiro tributário em Empresas  
Listadas no Segmento Nível 2 de Governança Corporativa da B3**

Trabalho Conclusão do Curso de Graduação em Ciências Contábeis do Centro de Ciências Socioeconômicas da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Contabilidade.  
Orientador: Prof. Dr. Sergio Murilo Petri  
Coorientador(a): Amanda da Silva Camargo

Florianópolis/SC

2023

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC

Henklein, Victor

Juros Sobre Capital Próprio: Um estudo de (b)ônus financeiro tributário em Empresas Listadas no Segmento Nível 2 de Governança Corporativa da B3 / Victor Henklein ; orientador, Sergio Murilo Petri, coorientador, Amanda da Silva Camargo, 2023.

46 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Graduação em Ciências Contábeis, Florianópolis, 2023.

Inclui referências.

1. Ciências Contábeis. 2. Juros Sobre Capital Próprio. I. Murilo Petri, Sergio. II. da Silva Camargo, Amanda. III. Universidade Federal de Santa Catarina. Graduação em Ciências Contábeis. IV. Título.

Victor Henklein

**Título: Juros Sobre Capital Próprio: Um estudo de (b)ônus financeiro tributário em  
Empresas Listadas no Segmento Nível 2 de Governança Corporativa da B3**

Florianópolis, 20 de novembro de 2023.

---

Prof. Moacir Manoel Rodrigues Junior, Dr.  
Coordenador do TCC

**Banca Examinadora:**

---

Prof.(a) Sérgio Murilo Petri, Dr.(a)  
Orientador(a)  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Prof.(a) Amanda da Silva Camargo,  
Avaliador(a)  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Prof.(a) Fernando Richartz, Dr.(a)  
Avaliador(a)  
Instituição Universidade Federal de Santa Catarina

Este trabalho é dedicado aos meus colegas de classe e aos meus queridos pais.

## RESUMO

O estudo tem como objetivo analisar o (b)ônus financeiro tributário da alocação de Juros sobre Capital Próprio (JSCP), a dimensão da amostra do estudo é limitada 22 empresas, que estão listadas no segmento de nível 2 de governança corporativa da Brasil, Bolsa, Balcão (B3), que representam todas as empresas que compõem este segmento até a data do estudo, no período de 2018 a 2021. Na pesquisa, é utilizada uma metodologia que combina técnicas documentais e análise quantitativa, o estudo investiga os benefícios fiscais e as implicações da alocação de JSCP. O estudo incide sobre os benefícios fiscais e implicações da atribuição dos JSCP, mas não considera outras variáveis como o perfil dos acionistas e as alterações na legislação fiscal, que poderiam proporcionar uma análise mais abrangente. Estes fatores, no entanto, não foram abordados no escopo desta pesquisa. Os resultados deste estudo demonstram que as empresas que adotam a alocação de JSCP se beneficiam de forma positiva, indicando uma redução de cerca de 34% na carga tributária em comparação com a distribuição de dividendos. O total acumulado de impacto financeiro tributário para todas as empresas, abrangendo todos os anos, atinge uma quantia significativa de R\$ 16.769.492 mil. No entanto, vale ressaltar que nem sempre essa estratégia é vantajosa para os recebedores dos JSCP, devido à alta carga tributária para certos enquadramentos de pessoas jurídicas. Em última análise, a pesquisa apresenta uma visão holista da dinâmica tributária relacionada à alocação de JSCP, ressaltando os benefícios significativos que essa estratégia pode proporcionar às empresas que a adotam. No entanto, também destaca a necessidade de avaliar cuidadosamente as circunstâncias individuais e a estrutura tributária ao considerar a implementação de JSCP, particularmente para os recebedores, a fim de maximizar o benefício dessa estratégia.

**Palavras-chave:** Juros Sobre Capital Próprio. Nível 2 de Governança Corporativa. Planejamento Tributário.

## ABSTRACT

The study aims to analyze the financial tax benefit of allocating Interest on Equity (JSCP), and the sample size of the study is limited to 22 companies listed on the level 2 corporate governance segment of B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), representing all companies in this segment as of the study's date, spanning from 2018 to 2021. The research employs a methodology that combines documentary techniques and quantitative analysis to investigate the tax advantages and implications of JSCP allocation. The study focuses on the tax benefits and implications of JSCP allocation but does not consider other variables such as shareholder profiles and changes in tax legislation, which could provide a more comprehensive analysis. However, these factors were not addressed within the scope of this research. The results of this study demonstrate that companies adopting JSCP allocation benefit positively, indicating a reduction of approximately 34% in the tax burden compared to dividend distribution. The total accumulated tax savings for all companies over the years amount to a significant sum of R\$ 16,769,492,000. Nevertheless, it was evident that this strategy is not always advantageous for JSCP recipients, due to the high tax burden for certain legal entities. In conclusion, the research provides a holistic view of the tax dynamics related to JSCP allocation, emphasizing the significant benefits this strategy can offer to adopting companies. However, it also highlights the need to carefully evaluate individual circumstances and tax structure when considering the implementation of JSCP, particularly for recipients, in order to maximize the benefits of this strategy.

**Keywords:** Interest on Own Capital. Level 2 Corporate Governance. Tax Planning.

## **LISTA DE QUADROS**

Quadro 1 - Amostra de empresas do estudo.....	23
---	----

## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 - Estudos Correlatos .....	19
Tabela 2 - Taxa de juros de longo prazo (TJLP).....	24
Tabela 3 - Limite de Dedutibilidade em 2018 e 2019.....	26
Tabela 4 - Limite de Dedutibilidade em 2020 e 2021 .....	28
Tabela 5 - Proporção da Destinação de Lucros em 2018 e 2019 .....	30
Tabela 6 - Proporção da Destinação de Lucros em 2020 e 2021 .....	31
Tabela 7 - Impacto financeiro do JSCP em 2018 e 2019 .....	33
Tabela 8 - Impacto financeiro do JSCP em 2020 e 2021 .....	34
Tabela 9 - Benefício Fiscal e Tributação dos JSCP .....	35

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>11</b>
1.1	PROBLEMA DE PESQUISA .....	11
1.2	OBJETIVOS .....	12
<b>1.2.1</b>	<b>Objetivo Geral.....</b>	<b>12</b>
<b>1.2.2</b>	<b>Objetivos Específicos .....</b>	<b>12</b>
<b>1.2.3</b>	<b>Justificativa de Pesquisa .....</b>	<b>13</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>14</b>
2.1	CONTABILIDADE TRIBUTÁRIA .....	14
2.2	PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO.....	15
2.3	JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO (JSCP) .....	16
2.4	IMPLICAÇÕES FISCAIS.....	17
2.5	GOVERNANÇA CORPORATIVA .....	18
2.6	PESQUISAS SIMILARES OU CORRELATAS.....	19
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA DE PESQUISA .....</b>	<b>22</b>
3.1	CLASSIFICAÇÃO DE PESQUISA.....	22
3.2	AMOSTRA DA PESQUISA .....	22
3.3	PROCEDIMENTO PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS .....	24
<b>4</b>	<b>RESULTADOS .....</b>	<b>26</b>
4.1	LIMITES LEGAIS DA DISTRIBUIÇÃO DE JSCP .....	26
4.2	IMPACTO FINANCEIRO TRIBUTÁRIO .....	30
4.3	ANÁLISE DOS RESULTADOS DOS ESTUDOS RELACIONADOS .....	36
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>37</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>39</b>
	<b>APÊNDICE A – Planilha de Cálculos JSCP (parte 1) .....</b>	<b>45</b>

<b>APÊNDICE B – Planilha de Cálculos JSCP (parte 2) .....</b>	<b>46</b>
---	-----------



## 1 INTRODUÇÃO

O Brasil passou por grandes instabilidades econômicas durante as décadas de 1980 e 1990. Com o objetivo de reduzir as altas taxas de inflação da época, foi aprovada a Lei nº 8.880, de 27 de maio de 1994, que instituiu a Unidade de Valor Real (também conhecida como URV ou Plano Real) (BRASIL, 1994; MIRA, 2021).

Nesse contexto de estabilidade econômica trazida pelo Plano Real, ocorreu o encerramento da prática de atualização monetária nas demonstrações financeiras das organizações (JULIAO; SOUZA; SOARES, 2022). Isso se deu por meio da promulgação da Lei 9.249/95, que aboliu a correção monetária para fins fiscais e societários, marcando um momento de grande importância no cenário regulatório do Brasil (SILVA, 2019). Essa legislação, ao revogar o mecanismo de correção monetária para fins societários e fiscais, representou um marco significativo no âmbito regulatório do Brasil. Portanto, esse marco serviu de motivação para a criação do mecanismo denominado "Juros Sobre Capital Próprio" (JSCP), cujo propósito era compensar os acionistas e investidores pela abolição da prática de correção monetária (DORNELAS, 2021).

Os Juros sobre Capital Próprio representam a remuneração que uma entidade oferece aos acionistas pelo capital investido. Esse recurso permite que as organizações deduzam tais valores da base de cálculo do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), contribuindo para a redução da carga tributária (DORNELAS, 2021).

### 1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

A questão de pesquisa foi motivada pela relevância econômica deste tema, uma vez que a alocação de JSCP pode ter um impacto significativo na estrutura de capital, na eficiência financeira e na competitividade de uma empresa (DENIS, 2020). Dada a importância da governança corporativa neste contexto, também é importante compreender a relação entre a governança corporativa e as alocações do JSCP, bem como os desafios e oportunidades enfrentados pelas empresas que adotam práticas rigorosas de governança para fins de economia fiscal.

Outro ponto a ser considerado para a investigação desse problema é a falta de estudos acadêmicos que abordem os efeitos fiscais da distribuição de JSCP em empresas classificadas como nível 2 de governança corporativa da B3. A maioria dos estudos existentes trata de

empresas em geral, sem levar em conta as particularidades dessas empresas de maior governança. Dessa forma, este estudo tem como objetivo preencher essa lacuna, por meio de uma análise abrangente do impacto da distribuição de JSCP em empresas com práticas mais rigorosas de governança, conforme exposto por Lana (2023, p. 38) “(...) Espera-se que essas empresas adotem práticas de governança mais rigorosas para melhorar sua eficiência e credibilidade no mercado”.

Na pesquisa, pretende-se analisar de que maneira a aplicação de JSCP como forma de remuneração aos acionistas interfere na carga tributária dessas empresas, investigando se essa destinação representa, de fato, uma estratégia eficaz de otimização fiscal. Portanto o estudo o seguinte problema de pesquisa: **Qual o (B)ônus financeiro gerado com o uso do JSCP em empresas de Nível 2 de Governança Corporativa da B3?**

## 1.2 OBJETIVOS

A seguir, são apresentados o objetivo geral e os objetivos específicos necessários para a resolução do problema de pesquisa definido na seção anterior.

### 1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral deste estudo é analisar o (b)ônus financeiro tributário em relação a alocação de JSCP nas empresas listadas no segmento nível 2 de governança corporativa da B3, considerando os anos de 2018 a 2021.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

- 1) Calcular a (b)ônus financeiro tributário decorrente da alocação de JSCP para cada empresa selecionada;
- 2) Comparar a redução tributária frente a políticas de dividendos, com a alocação de Juros Sobre Capital Próprio (JSCP) como estratégia de otimização fiscal em empresas listadas no Segmento Nível 2 de Governança Corporativa da B3;
- 3) Identificar as principais vantagens e desvantagens fiscais da alocação de JSCP, especificamente para as empresas do segmento nível 2 da B3.

### 1.2.3 Justificativa de Pesquisa

Esse trabalho se justifica devido à necessidade de compreender as implicações fiscais da destinação de Juros Sobre Capital Próprio em empresas com nível de governança corporativa mais rigorosa na Brasil, Bolsa, Balcão (B3).

Conforme evidenciado por Naves (2015), destaca-se a relevância econômica dos estudos sobre JSCP, essa forma de remuneração dos investidores impacta a estrutura de capital das empresas, influenciando diretamente sua eficiência financeira e competitividade.

Outro ponto a ser observado, refere-se a importância da governança corporativa nas decisões de alocação de recursos, incluindo os JSCP. Compreender como a governança corporativa se relaciona com a alocação de JSCP é valioso para gestores, reguladores e formuladores de políticas públicas (FERREIRA, 2019).

E com base em evidências contemporâneas relativos ao ano da execução do presente estudo, a pesquisa se mostra pertinente, pois, em agosto de 2023, o Poder Executivo apresentou o Projeto de Lei n.º 4258/2023 à Câmara dos Deputados. Se for aprovado, se tornará uma medida tributária que entrará em vigor em 1º de janeiro de 2024. De acordo com a proposta, fica vedada a dedução dos juros sobre capital próprio (JSCP) da base de cálculo tanto do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) quanto para a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). No entanto, este projeto de lei não visa impedir totalmente a utilização do JSCP, mas apenas restringe a aplicação de incentivos fiscais já em uso. (BRASIL, 2023)

A pesquisa delimita-se quanto ao aspecto temporal abrangendo o período de 2018 a 2021), considerando empresas do Nível 2 de Governança Corporativa listadas na B3, as informações utilizadas no estudo foram extraídas da CVM e Economática. Importante ressaltar que o foco da pesquisa não é avaliar a economia dos recebedores de JSCP.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo, serão abordados os conceitos que servem de base para o estudo, começando pela Contabilidade Tributária, seguida do Planejamento Tributário, Juros Sobre Capital Próprio (JSCP), Implicações Fiscais, Governança Corporativa e Pesquisas Similares ou Correlatas.

### 2.1 CONTABILIDADE TRIBUTÁRIA

A contabilidade tributária é um campo de estudo importante no contexto empresarial. Seu foco principal é analisar e registrar as mudanças no patrimônio de uma organização resultantes da aplicação das leis tributárias sobre seus ativos específicos, como ressalta Sousa (2018). Essa disciplina desempenha um papel fundamental na gestão tributária das empresas, oferecendo uma visão organizada dos processos nessa área, conforme destaca De Oliveira (2023). Compreender a contabilidade tributária é fundamental para as organizações, pois além de registrar, ela contribui para uma gestão eficiente dos aspectos tributários que afetam diretamente sua situação financeira.

Conforme mencionado por Martinez (2019), é necessário que as empresas compreendam a importância da conformidade tributária. A conformidade tributária é influenciada por diversos fatores, e a disposição das organizações em cumprir suas obrigações fiscais pode variar consideravelmente de um país para outro. Essa variação está fortemente ligada à confiança estabelecida entre os contribuintes e as instituições estatais, bem como ao ambiente institucional que envolve essa relação, conforme citado por Gerxhani e Wintrobe (2021).

Vale ressaltar que a literatura aponta para a influência de fatores de natureza comportamental na conformidade tributária (PEREIRA, 2020). Aspectos como moral tributária e ética desempenham um papel nesse contexto (DIOGO, 2018). Ademais, as variáveis sociodemográficas também podem influenciar inicialmente na disposição das organizações em cumprir com suas obrigações fiscais (DEYGANTO, 2018; FONSECA, 2020; HORODINIC, 2018).

Com isso, existe a necessidade de compreender que, a conformidade tributária nas empresas não só envolve uma análise abrangente que considera as questões legais, não somente elas, mas também os aspectos de comportamento e ética, onde esses elementos desempenham

um papel importante na maneira em como as organizações enfrentam suas obrigações fiscais no dia a dia (DE ALMEIDA, 2020).

## 2.2 PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO

Para ter uma gestão operacional eficiente, é necessário compreender a definição de Planejamento Tributário, como enfatizado por Da Silva (2019). Seguindo essa mesma perspectiva, Boicenco (2022) define o Planejamento Tributário como sendo uma estratégia adotada pelos contribuintes com o objetivo de implementar ações completamente legais que possibilitem a redução ou postergação do pagamento de tributos. A compreensão adequada do conceito garante a condução das operações da empresa no âmbito tributário.

Esse tipo de recurso, tem como objetivo, evitar uma imposição excessiva de carga tributária nas organizações, pois segundo Da Silva (2019):

(...) a abordagem teórica permitiu verificar que o planejamento tributário configura-se como uma ferramenta fundamental para o desempenho da gestão tributária em uma organização e que, para a sua execução, é necessário o auxílio do profissional contábil devido à sua experiência e conhecimento acerca da legislação tributária aplicada às entidades privadas para a tomada de decisão. Não obstante, sua aplicação demonstrou que a carga tributária influencia significativamente a rentabilidade da empresa e evidenciou a possibilidade de reduzir custos tributários e operacionais através de uma tomada de decisão eficaz.

Segundo Crepaldi (2021), o planejamento tributário tem como meta principal a obtenção de benefícios de natureza fiscal, visando, assim, a otimização dos aspectos econômicos relacionados à tributação. Nesse sentido, o entendimento desse conceito é fundamental para explorar as estratégias e práticas que contribuem para a eficiência fiscal das organizações, como é explicado por Jacob (2021), que a eficiência tributária se refere à uma procura de maneiras legais para que uma pessoa ou empresa alcance os resultados desejados, obtendo o maior lucro possível e ao mesmo tempo pagando a menor quantidade de impostos necessária. Isso significa encontrar maneiras de operar de forma inteligente e econômica, obedecendo às leis tributárias, a fim de otimizar os benefícios financeiros.

No âmbito empresarial, a busca por maior competitividade é um objetivo constante (SANTOS, 2020). Como destacado por Broietti (2022), as organizações se esforçam para implementar estratégias que impulsionem sua vantagem competitiva. No entanto, Oliveira (2010) ressalta que muitas empresas enfrentam desafios significativos ao tentar definir ou compreender suas estratégias de forma eficaz.

Nesse contexto, Carvalho (2023) enfatiza a importância das estratégias na redução de despesas em microempresas, e aborda questões, como tributação, diminuição da folha de pagamento e custos não operacionais, destacando o potencial dessas estratégias para conferir uma vantagem competitiva. É relevante notar que o cenário de mercado atual é desafiador, com o aumento da carga tributária (ACEIRO, 2021).

Com base nas circunstâncias mencionadas anteriormente, o Planejamento Tributário vem como uma estratégia que tem como objetivo otimizar as operações, e ainda melhorar os resultados financeiros e econômicos das empresas (BATISTA, 2021). Então, ao compreender e explorar as estratégias e objetivos de um planejamento tributário, se bem elaborado, é fundamental para a saúde das organizações, o que permite que elas enfrentem com êxito os desafios impostos pelo ambiente de negócios em constante evolução.

Em relação ao uso do planejamento tributário, Zoë Prebble e John Prebble (2020) destacam uma distinção ética entre evasão fiscal e planejamento tributário abusivo. Embora a lei os diferencie, do ponto de vista moral, há uma notável semelhança entre esses fenômenos, levantando questões éticas significativas. Argumentam que, sob uma perspectiva ética, esses dois conceitos deveriam ser considerados como uma única categoria, devido à "similaridade factual" entre eles, especialmente na ótica da opinião pública, que muitas vezes compartilha dessa perspectiva.

### 2.3 JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO (JSCP)

De acordo com Fernandes (2021), a distribuição de lucros como forma de remuneração aos acionistas tem passado por transformações notáveis nas últimas décadas. Essas mudanças se devem, em grande parte, à permissão de dedução fiscal, conforme estipulado no artigo 9º da Lei n. 9.249. Esse dispositivo legal permitiu que empresas que atendem aos critérios estabelecidos pelo mesmo artigo superassem as restrições previstas no artigo 49 da Lei n. 4.506.

Os juros sobre capital próprio (JSCP) constituem um mecanismo financeiro regulamentado no Brasil desde a promulgação do artigo 9º da Lei n. 9.249/1995 (BRASIL, 1995). Esse dispositivo legal introduziu a possibilidade de dedução dos JSCP na apuração do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) sob o regime do Lucro Real. Essa dedução é permitida quando os JSCP são pagos ou creditados individualmente aos titulares, sócios ou acionistas da empresa, como parte da remuneração do capital próprio (BRASIL, 2018). A base

para o cálculo dos JSCP é o patrimônio líquido, e sua dedução está sujeita a um limite correspondente à variação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), calculado proporcionalmente ao número de dias (DORNELAS, 2021).

Conforme estabelecido pelo caput do art. 9º da Lei 9.249/95:

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

No tocante à utilização dos Juros sobre o Capital Próprio (JSCP), é percebido que são apresentadas vantagens e desvantagens tanto para os contribuintes, quanto para os recebedores desse recurso, visto que as alíquotas de imposto de renda pessoa física e jurídica não coincidem (OLIVEIRA et al., 2019). Desde a promulgação da legislação relacionada ao JSCP, muitos dos contribuintes têm optado por essa abordagem como um meio de reduzir sua carga tributária, especialmente em relação ao Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ), como observado por Pinto (2023). Por outro lado, alguns optam por não utilizar os JSCP devido a várias razões, que incluem a falta de conhecimento técnico sobre seu funcionamento, a percepção de que seu uso pode não resultar em uma diminuição relevante da carga tributária, especialmente para as pessoas jurídicas tributadas pelo Lucro Real onde o JSCP entra como receita financeira e é contabilizado como receita financeira e adicionado na base de cálculo do Imposto de Renda Pessoa Jurídica e da Contribuição Sobre o Lucro Líquido, além de ter incidência de PIS e COFINS (BISCA, et al., 2012).

Com isso, Fernandes (2017) acrescenta que o pagamento dos JSCP não é garantido e pode não ser efetuado aos sócios ou acionistas, o que não viola o direito fundamental à participação nos lucros. Os JSCP são uma forma de retribuição aos sócios ou acionistas, visando atrair recursos necessários para a continuidade das operações e incentivar investimentos internos na empresa, em vez de recorrer ao mercado financeiro (OLIVEIRA, et al., 2019). No entanto, a distribuição dos JSCP não é obrigatória, desde que sejam seguidas as disposições legais pertinentes (BRASIL, 1995).

## 2.4 IMPLICAÇÕES FISCAIS

No que se refere às bases de cálculo, alíquotas e regras aplicáveis às empresas que utilizam JSCP (Juros sobre o Capital Próprio), é importante observar que a Lei n. 9.249/1995

estabelece diretrizes específicas para essa prática. Conforme indicado no artigo 9º dessa lei, algumas disposições fundamentais merecem destaque.

Primeiramente, é imposta a retenção na fonte de 15% de Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF), para as pessoas físicas, no momento do pagamento ou crédito dos juros. Essa retenção tem implicações distintas para o destinatário dos JSCP, dependendo do regime tributário ao qual ele está submetido (BRASIL, 1995).

Outro aspecto relevante diz respeito à lista taxativa das contas do patrimônio líquido que são utilizadas no cálculo dos JSCP, bem como à possibilidade de dedução também para a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) (BRASIL, 1995).

Adicionalmente, a lei permite a atribuição dos JSCP pagos ou creditados ao dividendo mínimo obrigatório. No entanto, é importante considerar a restrição imposta aos JSCP calculados pela empresa, relacionada aos limites estabelecidos no parágrafo 1º do artigo 9º da Lei n. 9.249/1995.

Assim, o pagamento ou crédito dos juros sobre o capital próprio está condicionado à existência de lucros, calculados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados e reservas de lucros, em valor igual ou superior aos juros a serem pagos ou creditados. Em resumo, o limite para o pagamento ou crédito dos JSCP é determinado pelo maior valor entre: (i) 50% do lucro do exercício antes da dedução dos JSCP; ou (ii) 50% do saldo dos lucros acumulados e reservas de lucros. (BRASIL, 1995)

## 2.5 GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa, é definida por Lana (2023), como procedimentos e métodos impostos para as organizações, que faz com que essas entidades apresentem uma gestão mais eficaz e eficiente, alinhada com os interesses dos acionistas e demais partes interessadas, onde as informações contábeis emitidas pelas organizações teria mais credibilidade e segurança.

A partir disso, surgiu os segmentos de empresas, como por exemplo o Novo Mercado, e ainda os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (NDGC), criados pela B3 antiga Bovespa, como é destacado por Bessaria (2017). O Novo Mercado compreende empresas que alcançaram o mais alto padrão de governança corporativa, enquanto os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa (NDGC) se dividem em duas categorias, sendo o Nível 1 e Nível 2, representados diferentemente com base nos graus de transparência (Bessaria, 2017).

No contexto da governança corporativa, é de grande importância compreender os diferentes níveis estabelecidos pela Brasil, Bolsa, Balcão (B3) para listar as empresas, pois conforme apresentado pela B3 (2021), em seu site oficial, atualmente é mantido cinco categorias de listagem, que são o Novo Mercado (NM), o Nível 2 (N2), o Nível 1 (N1), o Bovespa Mais e o Bovespa Mais Nível 2. Segundo Victor (2023), a adesão a cada um desses segmentos implica a adoção de políticas mínimas de proteção aos acionistas minoritários. É importante ressaltar que tais políticas são cumulativas, ou seja, à medida que se avança nos diferentes níveis de classificação, as exigências se tornam mais abrangentes (B3, 2021).

No Nível 2 da B3, existem algumas semelhanças com o Novo Mercado, mas também algumas diferenças importantes. As empresas nesse nível podem manter ações preferenciais, e se a empresa for vendida a um novo dono, tanto os acionistas comuns quanto os que têm ações preferenciais têm o direito de serem tratados da mesma forma que o novo dono, o que significa receber o mesmo valor pago pelas ações comuns (B3, 2021).

Além disso, os acionistas com ações preferenciais têm o direito de participar em decisões importantes, como aprovar fusões, incorporações e contratos entre o dono principal e a empresa, sempre que essas decisões precisem ser aprovadas pelos acionistas (B3 2021). Em 2023, houve uma revisão das regras para os Níveis 1 e 2, assim como o Novo Mercado, com o objetivo de tornar as regras de negociação mais alinhadas com padrões internacionais e facilitar a inclusão e permanência de empresas nesses segmentos especiais da B3 (B3, 2021).

## 2.6 PESQUISAS SIMILARES OU CORRELATAS

Nesta seção, será examinado as pesquisas correlatas que exploram tópicos relacionados à distribuição de lucros por meio de Juros sobre o Capital Próprio (JSCP) e suas implicações em relação ao impacto financeiro tributário nas empresas.

Tabela 1 - Estudos Correlatos

<i>Autor (ano)</i>	<i>Objetivo</i>	<i>Resultado</i>	<i>Instrumento de Pesquisa ou Observações</i>
(DA SILVA, Silvio Freitas et al., 2023)	Analisar a influência da divulgação da composição de remunerações aos acionistas sobre a capacidade informacional dos lucros contábeis nas	No momento da divulgação das DFPs, juros sobre capital próprio e remunerações passadas não contribuem para capacidade informacional	Amostra composta por 172 ações de empresas negociadas na B3 durante 2010-2014, dados obtidos na base do software Comdinheiro e site da B3. Coleta pontual de informações nas demonstrações financeiras

	ações das empresas listadas na B3.	dos lucros contábeis. O lucro líquido é a principal variável que impacta nos retornos das ações.	padronizadas e disponibilizadas no site da CVM.
COLOMBO, Jéfferson Augusto; TERRA, Paulo Renato Soares, 2022	Investigar se a identidade do acionista controlador é um fator determinante para a distribuição de lucros (JCP em relação a dividendos regulares) em uma amostra de companhias abertas brasileiras.	A presença de investidores institucionais aumenta os pagamentos na forma de JCP em relação aos dividendos, reduzindo a tributação geral. A gestão tributária varia de acordo com as características das empresas, como porte e governança corporativa.	Testes realizados em um painel não balanceado de 404 empresas brasileiras em um período de 12 anos, usando regressões de dados em painel de Probit e Tobit.
DORNELAS, Kênia Conceição Oliveira, 2021	Verificar se empresas do lucro real têm economia tributária com a utilização dos Juros Sobre o Capital Próprio (JCP).	A utilização de JCP para remunerar acionistas gera economia fiscal, reduzindo a base de cálculo do IRPJ e CSLL. Após a retenção do IRRF, a empresa gera uma economia líquida de 19%.	Pesquisa bibliográfica em livros, dissertações, artigos e legislação pertinente. Abordagem dedutiva do problema.
RIBEIRO, João Eduardo et al., 2020	Analisar os impactos da escolha entre dividendos e JCP nas empresas do setor elétrico, com foco na otimização tributária.	A distribuição de lucros pela composição entre dividendos e JCP gerou um ganho fiscal para a empresa, com impacto na carga tributária. O período de 2017 foi excluído da amostra.	Dados obtidos das demonstrações financeiras consolidadas das empresas disponíveis no site da B3. Período de 2011-2016.
FAGUNDES, Caio, 2017	Analisar as vantagens dos JSCP como forma de remunerar sócios e acionistas para alcançar economia tributária.	Durante o período estudado, as empresas GOL e LATAM teriam uma economia de R\$ 38 milhões com a utilização de JSCP.	Pesquisa descritiva documental com abordagem quantitativa nas empresas GOL e LATAM no segmento de aviação civil brasileira. Análise qualitativa e quantitativa.
AMEDEI, Bruno Albo, 2016	Evidenciar a economia tributária com a utilização	Três empresas utilizam o JSCP para remuneração, gerando economia	Pesquisa descritiva documental com abordagem quantitativa nas empresas

	do JSCP como forma de remuneração aos acionistas.	tributária significativa. No período analisado, a economia totalizou R\$10,162 bilhões.	Itaú Unibanco, Banco Bradesco e Ambev no período de 2012-2014.
ROSA, Priscila Alano et al., 2013	Analisar a redução do custo tributário com a utilização de JSCP como forma de remuneração aos acionistas.	Os resultados apontam para uma redução de 34% do montante creditado aos acionistas sob a forma de JSCP e 8% do lucro líquido apurado, em média, pela amostra estudada.	Estudo descritivo das empresas no setor elétrico da BM&FBOVESPA com PL superior a um milhão de reais que usam JSCP como remuneração. Pesquisa documental qualitativa e quantitativa.

Fonte: Elaborado pelo autor

Os achados de Colombo e Terra (2022) apresentam maior alinhamento com esse estudo, uma vez que investiga a distribuição de lucros, comparando juros sobre capital próprio e dividendos em empresas brasileiras, o que é significativo para a análise de estratégias de otimização fiscal. No geral, destaca a influência da identidade do acionista controlador, gestão tributária das empresas e a governança corporativa como sendo aspectos que podem ser relacionados ao contexto estudado.

Para Dornelas (2021), a concentração da economia tributária resulta da utilização de JSCP. Embora o foco seja em empresas do lucro real, a análise dos impactos fiscais está intrinsecamente ligada à pesquisa, dado que avalia a redução tributária associada à alocação de JSCP.

No entanto, a pesquisa de Ribeiro et al. (2020), correlaciona-se com este trabalho, uma vez que explora os impactos da escolha entre dividendos e JCP em empresas, considerando a otimização tributária.

### 3 METODOLOGIA DE PESQUISA

No tópico a seguir, será apresentada a metodologia de pesquisa, que engloba a classificação da pesquisa, a seleção da amostra e, por fim, a metodologia utilizada no estudo.

#### 3.1 CLASSIFICAÇÃO DE PESQUISA

Este estudo foi conduzido com o propósito de examinar o impacto financeiro nas empresas utilizadas na amostra, é utilizado estatísticas descritivas sobre os resultados, não sendo utilizadas estatísticas inferenciais. Dessa forma, esse estudo não tem a intenção de ser generalizável, e meramente descreve os dados obtidos a partir da simulação com essas empresas específicas. Segundo Silva e Menezes (2005), com relação ao aspecto descritivo, a pesquisa oferece informações gerais referente a população a ser estudada, com foco principalmente na avaliação do desempenho fiscal e na análise da distribuição de dividendos por meio do JSCP.

Para embasar a presente pesquisa, foi adotada a pesquisa documental, que conforme é apresentado por Martins e Theóphilo (2009, p.55), são utilizadas fontes secundárias, como registros contábeis e relatórios financeiros, para obter informações mais detalhadas, dados autênticos e evidências substanciais. Adicionalmente, também é utilizada uma abordagem quantitativa, onde seguindo as considerações de Beuren et al. (2006), é aquela que visa identificar e classificar as relações entre as variáveis mais relevantes e a manifestação dos fenômenos em estudo.

Para atender ao objetivo deste estudo serão analisados os estímulos fiscais decorrentes do uso de Juros sobre o Capital Próprio (JSCP) por empresas que utilizam as práticas de governança corporativa nível 2. Para isso, foi formada uma amostra de 22 empresas listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), selecionadas com base na disponibilidade de dados nas fontes utilizadas, todas classificadas com nível 2 de governança, essa amostra foi escolhida com base na disponibilidade de dados das empresas e tamanho da amostra.

#### 3.2 AMOSTRA DA PESQUISA

A amostra é uma parte da população ou conjunto total utilizado, selecionada de acordo com parâmetros predefinidos pelo usuário (BEUREN et al., 2006). A análise dos benefícios fiscais gerados abrange os anos de 2018, 2019, 2020 e 2021, com coleta de dados dos relatórios

financeiros e demonstrações contábeis das empresas selecionadas para o estudo. De acordo com os dados da B3, em 31 de dezembro de 2021, havia um total de 556 empresas listadas na bolsa brasileira. Desse total, 466 eram empresas brasileiras e 90 eram empresas estrangeiras. A amostra possui 22 empresas, o que representa 3,96% da população.

A ausência de informações relacionadas à posição acionária de algumas empresas e a falta de dados em anos específicos representam desafios significativos para a investigação deste problema.

Quadro 1 - Amostra de empresas do estudo

Nº	Nome	Código	Segmento listagem Bovespa	Setor Econômico Bovespa	Subsetor Bovespa
1	Abc Brasil	ABCB4	Nível 2	Financeiro	Intermediários financeiros
2	Alupar	ALUP3	Nível 2	Utilidade pública	Energia elétrica
3	Azul	AZUL4	Nível 2	Bens industriais	Transporte
4	BR Partners	BRBI11	Nível 2	Financeiro	Intermediários financeiros
5	Btgp Banco	BPAC3	Nível 2	Financeiro	Intermediários financeiros
6	Celesc	CLSC3	Nível 2	Utilidade pública	Energia elétrica
7	Copel	CPLE3	Nível 2	Utilidade pública	Energia elétrica
8	Csn Mineracao	CMIN3	Nível 2	Materiais básicos	Mineração
9	Energisa	ENGI3	Nível 2	Utilidade pública	Energia elétrica
10	Gol	GOLL3	Nível 2	Bens industriais	Transporte
11	Klabin S/A	KLBN3	Nível 2	Materiais básicos	Madeira e papel
12	Marcopolo	POMO3	Nível 2	Bens industriais	Material de transporte
13	Multiplan	MULT3	Nível 2	Financeiro	Exploração de imóveis
14	Petrobras	PETR3	Nível 2	Petróleo gás e biocombustíveis	Petróleo gás e biocombustíveis
15	Pine	PINE3	Nível 2	Financeiro	Intermediários financeiros
16	Raizen	RAIZ4	Nível 2	Consumo não cíclico	Agropecuária
17	Renova	RNEW3	Nível 2	Utilidade pública	Energia elétrica
18	Sanepar	SAPR3	Nível 2	Utilidade pública	Água e saneamento
19	Saraiva Livr	SLED3	Nível 2	Consumo cíclico	Comércio
20	Taesa	TAE3	Nível 2	Utilidade pública	Energia elétrica
21	Taurus Armas	TASA3	Nível 2	Bens industriais	Máquinas e equipamentos
22	Track Field	TFCO4	Nível 2	Consumo cíclico	Tecidos vestuário e calçados

Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

### 3.3 PROCEDIMENTO PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

A análise dos documentos obtidos no site da CVM, como relatórios financeiros e demonstrações contábeis das empresas estudadas, foi conduzida com o objetivo de coletar e analisar os dados necessários para a pesquisa. Essa etapa possibilitou a compreensão dos contextos e processos que influenciam as alocações de JSCP e os resultados fiscais das empresas em estudo. A combinação de informações provenientes de diversas fontes, incluindo os registros obtidos da CVM e os relatórios publicados pelas próprias empresas, contribuiu para uma abordagem mais abrangente e consistente dos fenômenos analisados.

Após a coleta dos dados foi realizada a extração das contas das demonstrações contábeis em formato de Excel de todas as empresas listadas na B3. Posteriormente, foi elaborado um relatório utilizando a plataforma do Economática, no qual foram elencadas todas as empresas que pertencem ao nível 2 de governança corporativa e que estão igualmente listadas na B3.

Em seguida, foram selecionadas as contas consideradas relevantes para o cálculo dos juros sobre capital próprio (JSCP), sendo que tais contas foram extraídas do Balanço Patrimonial e Demonstração Do Resultado Do Exercício, sendo elas: Capital Social Realizado, Reservas De Capital, Reservas De Lucros, Ações Em Tesouraria, Lucros/Prejuízos Acumulados, Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro e Lucro/Prejuízo Consolidado do Período, utilizadas para o cálculo, junto à Taxa de juros de longo prazo (TJLP).

A Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) é disponibilizada pelo Banco Central a cada seis meses, com validade de três meses. Abaixo, apresentamos o histórico da TJLP desde o ano 2017 até 2023, mas para a atual pesquisa foi utilizado as taxas do ano 2019 ao 2021.

Tabela 2 - Taxa de juros de longo prazo (TJLP)

Mês/Ano	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Janeiro</b>	0,6250%	0,5625%	0,5858%	0,4242%	0,3658%	0,5067%	0,6142%
<b>Fevereiro</b>	0,6250%	0,5625%	0,5858%	0,4242%	0,3658%	0,5067%	0,6142%
<b>Março</b>	0,6250%	0,5625%	0,5858%	0,4242%	0,3658%	0,5067%	0,6142%
<b>Abril</b>	0,5833%	0,5500%	0,5217%	0,4117%	0,3842%	0,5683%	0,6067%
<b>Mai</b>	0,5833%	0,5500%	0,5217%	0,4117%	0,3842%	0,5683%	0,6067%
<b>Junho</b>	0,5833%	0,5500%	0,5217%	0,4117%	0,3842%	0,5683%	0,6067%
<b>Julho</b>	0,5833%	0,5467%	0,4958%	0,4092%	0,4067%	0,5842%	0,5833%
<b>Agosto</b>	0,5833%	0,5467%	0,4958%	0,4092%	0,4067%	0,5842%	0,5833%

<b>Setembro</b>	0,5833%	0,5467%	0,4958%	0,4092%	0,4067%	0,5842%	0,5833%
<b>Outubro</b>	0,5833%	0,5817%	0,4642%	0,3792%	0,4433%	0,6000%	0,5458%
<b>Novembro</b>	0,5833%	0,5817%	0,4642%	0,3792%	0,4433%	0,6000%	0,5458%
<b>Dezembro</b>	0,5833%	0,5817%	0,4642%	0,3792%	0,4433%	0,6000%	0,5458%

Fonte: Secretaria da Receita Federal (SRF)

Para a determinar o impacto financeiro tributário nas empresas, foi levado em conta os limites estabelecidos na Lei N° 9.249, de 26 de dezembro de 1995 para a distribuição de JSCP, sendo que o primeiro limite corresponde a 50% dos Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social, enquanto o segundo limite corresponde a 50% das Reservas de Lucros (BRASIL, 1995).

A quantia a ser distribuída aos acionistas foi pré-definida como sendo 25% do Lucro do Exercício divulgado na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), com a ressalva de que qualquer valor que pudesse ser destinado a título de juros sobre capital próprio foi incorporado a essa distribuição mínima. A análise do impacto financeiro tributário gerado baseou-se na comparação dos montantes de impostos que seriam devidos, caso as empresas optassem por não efetuar a distribuição dos JSCP.

Para melhor ilustrar a metodologia, abaixo é disponibilizado o link para acesso à planilha onde foi realizado os cálculos para o presente trabalho.

Link da planilha em Excel com os cálculos realizados no estudo:

[Cálculos N2 2018-2021.xlsx](#)

[https://1drv.ms/x/s!Aoqcq6AphoMWgesa\\_WvlGN7AO\\_al7Q?e=dkb8MN](https://1drv.ms/x/s!Aoqcq6AphoMWgesa_WvlGN7AO_al7Q?e=dkb8MN)

## 4 RESULTADOS

### 4.1 LIMITES LEGAIS DA DISTRIBUIÇÃO DE JSCP

Com relação aos limites dos juros sobre o capital próprio, pode-se notar que há algumas regras específicas que orientam como as empresas podem distribuir esses juros aos acionistas. Essencialmente, a distribuição de JSCP é limitada, principalmente, pela Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), que é usada como um critério importante. Além disso, foi utilizado 50% do saldo da conta reservas de lucro/lucros acumulados e 50% do lucro líquido antes do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido. Após calcular esses valores, é preciso selecionar o maior entre os dois, de acordo com a legislação vigente.

A seguir, nas Tabelas 2 e 3, são apresentados os valores que foram mencionados anteriormente. Na análise da Tabela 2, é evidente que nenhuma das empresas, ao longo dos anos incluídos na amostra da pesquisa, ultrapassou os limites estabelecidos pela lei.

Tabela 3 - Limite de Dedutibilidade em 2018 e 2019

Código da empresa	2018 (Valores em milhares de reais)				2019 (Valores em milhares de reais)			
	TJLP sobre o PL (Limite Principal)	(1° limite) 50% Reservas de Lucro/Lucros Acumulados	(2° limite) 50% L.L antes do IR/CSLL e dos JSCP	Limite efetivo	TJLP sobre o PL (Limite Principal)	(1° limite) 50% Reservas de Lucro/Lucros Acumulados	(2° limite) 50% L.L antes do IR/CSLL e dos JSCP	Limite efetivo
<b>ABCB4</b>	255.273	618.478	156.605	255.273	253.150	754.546	219.803	253.150
<b>ALUP3</b>	298.416	671.677	463.111	298.416	316.770	1.015.721	1.091.134	316.770
<b>AZUL4</b>	-69.796	-	-226.463	-	-215.415	-	1.268.133	-
<b>BRBII1</b>	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>BPAC3</b>	1.015.904	3.404.427	1.293.134	1.015.904	1.113.268	4.838.118	2.527.815	1.113.268
<b>CLSC3</b>	183.265	651.383	143.594	183.265	182.646	760.841	210.490	182.646
<b>CPLE3</b>	1.057.210	3.668.658	977.999	1.057.210	1.063.234	2.930.244	1.351.098	1.063.234
<b>CMIN3</b>	693.713	1.879.645	786.677	693.713	576.240	1.391.938	2.597.603	576.240

<b>ENGI3</b>	389.102	1.026.650	958.693	389.102	385.667	1.166.026	490.819	385.667
<b>GOLL3</b>	- 363.710	-	-241.298	-	-508.465	-	194.473	-
<b>KLBN3</b>	351.527	775.802	-34.291	351.527	310.659	664.885	432.263	310.659
<b>POMO3</b>	132.728	331.352	104.652	132.728	132.165	382.346	122.601	132.165
<b>MULT3</b>	360.815	806.854	297.441	360.815	350.903	902.416	279.505	350.903
<b>PETR3</b>	21.026.8 68	47.682.00 0	19.483.5 00	21.026.8 68	21.232.7 96	62.414.500	23.621.0 00	21.232.7 96
<b>PINE3</b>	67.757	-20	-25.304	-	53.860	-	-137.979	-
<b>RAIZ4</b>	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>RNEW3</b>	-5.793	-	-425.256	-	-70.046	-	-503.466	-
<b>SAPR3</b>	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>SLED3</b>	7.585	-117	-128.008	-	-11.755	-117	-136.603	-
<b>TAEE3</b>	317.015	467.755	609.334	317.015	314.417	643.012	573.099	314.417
<b>TASA3</b>	-40.137	-	-68.666	-	-30.706	-	12.590	-
<b>TFCO4</b>	6.847	48.870	14.349	6.847	691	4.304	18.120	691

Fonte: Adaptado de VERAS (2012)

Observa-se que as empresas Azul (AZUL4), Gol (GOLL3), Renova (RNEW3) e Taurus Armas (TASA3) apresentaram um patrimônio líquido contábil negativo nos anos de 2018 e 2019. Por esse motivo, os valores na tabela estão negativados. Além disso, as empresas Br Partners (BRBI11), Raizen (RAIZ4) e Sanepar (SAPR3), não forneceram os dados correspondentes aos anos de 2018 e 2019, os quais são essenciais para os cálculos, resultando na marcação "Sem dados" nas tabelas.

No ano de 2018 pode-se observar uma empresa que se diferencia quanto ao limite, enquanto todas as outras 12 empresas utilizaram o primeiro limite "50% das Reservas de Lucro/Lucros acumulados", a empresa Taesa (TAEE3) utilizou o limite "50% do lucro líquido antes do IR/CSLL e dos JSCP". Já para 2019, esse número mudou, sendo 10 empresas que utilizam o segundo limite "50% das Reservas de Lucro/Lucros acumulados", e 3 empresas, sendo elas Alupar (ALUP3), Csn Mineração (CMIN3) e Track Field (TFCO4), fizeram uso do segundo limite.

A média de distribuição de JSCP (Juros sobre o Capital Próprio) em 2018, foi de aproximadamente R\$ 2.006.822 mil, enquanto em 2019, essa média diminuiu, ficando em torno de R\$ 2.017.893 mil.

A empresa que se destaca por ser a maior empresa, ou seja, que puxa a média para cima, é a Petrobras (PETR3). Em 2018, a Petrobras (PETR3) distribuiu um valor significativamente maior em JSCP em comparação com outras empresas, contribuindo para elevar a média desse ano. Os valores de JSCP distribuídos pela PETR3 em comparação com a segunda empresa que mais distribuiu Copel (CPLE3) em 2018, alcançam a marca de 1988,90% de diferença, isto é, a Copel (CPLE3) distribuiu R\$ 1.057.210 mil, enquanto a Petrobras (PETR3) distribuiu R\$ 21.026.868 mil.

Tabela 4 - Limite de Dedutibilidade em 2020 e 2021

Código da empresa	2020 (Valores em milhares de reais)				2021 (Valores em milhares de reais)			
	TJLP sobre o PL (Limite Principal)	(1º limite) 50% Reservas de Lucro/Lucros Acumulados	(2º limite) 50% L.L antes do IR/CSLL e dos JSCP	Limite efetivo	TJLP sobre o PL (Limite Principal)	(1º limite) 50% Reservas de Lucro/Lucros Acumulados	(2º limite) 50% L.L antes do IR/CSLL e dos JSCP	Limite efetivo
ABCB4	212.365	842.595	-97.971	212.365	226.843	184.859	295.610	226.843
ALUP3	282.282	1.363.690	1.428.408	282.282	317.990	1.741.171	1.432.234	317.990
AZUL4	- 705.750	-	- 5.538.607	-	-900.466	-	- 2.106.604	-
BRB11	14.820	10.625	66.772	14.820	37.733	64.345	109.534	37.733
BPAC3	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
CLSC3	162.043	955.735	362.358	162.043	180.166	595.665	410.765	180.166
CPLE3	976.995	4.402.881	2.559.769	976.995	1.050.624	5.305.427	2.559.339	1.050.624
CMIN3	512.036	2.014.822	2.894.999	512.036	638.959	3.035.725	4.602.322	638.959
ENGI3	346.125	1.637.159	1.023.325	346.125	422.582	2.525.036	1.925.752	422.582
GOLL3	- 692.263	-	- 2.908.647	-	-983.460	-	- 3.688.114	-

<b>KLBN 3</b>	137.548	-88.942	- 1.907.18 3	-	265.910	-84.295	2.208.20 6	265.910
<b>POM O3</b>	104.927	399.034	24.346	104.927	116.290	530.362	191.449	116.290
<b>MULT 3</b>	302.825	1.249.951	535.165	302.825	302.542	1.329.116	248.683	302.542
<b>PETR 3</b>	16.713.3 09	63.756.00 0	18.500	16.713.3 09	18.291.8 54	82.122.00 0	75.787.5 00	18.291.8 54
<b>PINE3</b>	40.333	-	-70.886	-	39.637	-	5.243	5.243
<b>RAIZ4</b>	158.466	373.605	1.545.7 37	158.466	197.451	795.558	752.664	197.451
<b>RNE W3</b>	-53.578	-	11.903	-	-32.156	-	18.124	-
<b>SAPR 3</b>	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>SLED 3</b>	-27.736	-117	- 206.058	-	-24.491	-117	13.252	-
<b>TAAE 3</b>	301.045	1.200.216	1.359.5 91	301.045	326.917	1.510.761	1.312.57 2	326.917
<b>TASA 3</b>	-8.748	-	97.088	-	25.263	116.968	450.642	25.263
<b>TFCO 4</b>	9.954	13.744	17.679	9.954	13.048	43.251	44.366	13.048

Fonte: Adaptado de VERAS (2012)

Ademais, nos anos de 2020 e 2021 das empresas, é percebido um comportamento diferente quanto aos seus números absolutos, um caso a ser destacado é o da Taurus Armas (TASA3), que nos anos de 2018 a 2020, a empresa apresentava um patrimônio líquido contábil negativo, porém em 2021 a empresa reverteu essa situação, alcançando resultados positivos, especialmente em sua lucratividade.

Com relação aos limites utilizados pelas empresas no ano de 2020, é observado que 7 empresas utilizaram o primeiro limite, e 6 empresas utilizaram o segundo limite, levando em conta a situação dos anos anteriores onde a grande maioria das empresas utilizava o primeiro limite, vemos que o cenário é bastante variável. E para o ano de 2021, continua se mais ou menos no mesmo número de empresas utilizando os limites, sendo 9 empresas para o primeiro limite e 7 para o segundo limite. um caso a ser observado no ano de 2021 é o da Pine (PINE3), que dentre todos os anos foi a única que não conseguiu distribuir o montante total dos juros sobre capital próprio (JSCP) apurados no limite principal.

No ano de 2020, houve um aumento na média, atingindo cerca de R\$ 1.545.938 mil. Já em 2021, a média se manteve em torno de R\$ 1.401.213 mil.

Portanto, a Petrobras (PETR3) é a empresa que mais influencia a média de distribuição de JSCP nos anos mencionados. Isso pode ser devido à sua posição no mercado, seu desempenho financeiro e/ou sua política de distribuição de lucros aos acionistas.

#### 4.2 IMPACTO FINANCEIRO TRIBUTÁRIO

O impacto financeiro tributário, vem sendo o principal tópico da pesquisa, se deve ao fato de as empresas poderem deduzir a distribuição de lucros, através de juros sobre capital próprio, da base de cálculo do imposto de renda pessoa jurídica e contribuição social sobre o lucro líquido. A partir disso, as tabelas 4 e 5 evidenciam a destinação de 25% do lucro do exercício, este que foi pré-estabelecido pelos autores, a distribuição de juros sobre capital próprio dentro dos limites legais, conforme apresenta as tabelas 4 e 5, posteriormente tem-se a distribuição de dividendos, calculada através da diferença entre a destinação total de 25% do lucro do exercício, e a distribuição de juros sobre capital próprio.

Tabela 5 - Proporção da Destinação de Lucros em 2018 e 2019

Código da empresa	2018 (Valores em milhares de reais)				2019 (Valores em milhares de reais)			
	Destinação Total (25% Do Lucro)	Dividendos	JSCP	% Que representa JSCP	Destinação Total (25% Do Lucro)	Dividendos	JSCP	% Que representa JSCP
<b>ABCB 4</b>	104.119	-	104.119	100,00%	124.349	-	124.349	100,00%
<b>ALUP 3</b>	187.698	-	187.698	100,00%	410.349	93.580	316.770	77,20%
<b>AZUL 4</b>	-	-	-	0,00%	-	-	-	0,00%
<b>BRB11 1</b>	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>BPAC 3</b>	607.542	-	607.542	100,00%	1.013.354	-	1.013.354	100,00%
<b>CLSC 3</b>	41.258	-	41.258	100,00%	70.894	-	70.894	100,00%
<b>CPLE 3</b>	361.001	-	361.001	100,00%	515.717	-	515.717	100,00%
<b>CMIN 3</b>	265.459	-	265.459	100,00%	916.066	339.825	576.240	62,90%
<b>ENGI3</b>	294.918	-	294.918	100,00%	131.790	-	131.790	100,00%
<b>GOLL 3</b>	-	-	-	0,00%	44.835	44.835	-	0,00%
<b>KLBN 3</b>	46.705	-	46.705	100,00%	178.655	-	178.655	100,00%

<b>POMO3</b>	47.737	-	47.737	100,00%	53.007	-	53.007	100,00%
<b>MULT3</b>	117.643	-	117.643	100,00%	117.299	-	117.299	100,00%
<b>PETR3</b>	6.674.500	-	6.674.500	100,00%	10.242.500	-	10.242.500	100,00%
<b>PINE3</b>	-	-	-	0,00%	-	-	-	0,00%
<b>RAIZ4</b>	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>RNEW3</b>	-	-	-	0,00%	-	-	-	0,00%
<b>SAPR3</b>	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>SLED3</b>	-	-	-	0,00%	-	-	-	0,00%
<b>TAE3</b>	267.826	-	267.826	100,00%	250.579	-	250.579	100,00%
<b>TASA3</b>	-	-	-	0,00%	10.857	10.857	-	0,00%
<b>TFCO4</b>	5.213	-	5.213	100,00%	5.861	5.170	691	11,79%
<b>Média</b>	<b>693.971</b>	<b>-</b>	<b>693.971</b>	<b>100,00%</b>	<b>939.074</b>	<b>32.951</b>	<b>906.123</b>	<b>76,79%</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

No ano de 2018, todas as empresas avaliadas, com a exceção das que não apresentavam informações disponíveis ou tinham um patrimônio líquido negativo, optaram por distribuir 100% da parcela correspondente a 25% de seu lucro anual sob a forma de JSCP, resultando em uma média de 100% para o ano. Já no ano de 2019, a média diminuiu para 76,79% de distribuição dos lucros através de JSCP, isso se deve ao fato de que as empresas possuem limitações na distribuição de JSCP, onde as empresas que menos distribuíram em proporção seus lucros são: Alupar (ALUP3), Csn Mineracao (CMIN3) e Track Field (TFCO4) com aproximadamente 50,63% de distribuição de lucros via Juros sobre Capital Próprio.

Tabela 6 - Proporção da Destinação de Lucros em 2020 e 2021

Código da empresa	2020 (Valores em milhares de reais)				2021 (Valores em milhares de reais)			
	Destinação Total (25% Do Lucro)	Dividendos	JSCP	% Que representa JSCP	Destinação Total (25% Do Lucro)	Dividendos	JSCP	% Que representa JSCP
<b>ABCB4</b>	85.172	-	85.172	100,00%	140.896	-	140.896	100,00%
<b>ALUP3</b>	513.876	231.595	282.282	54,93%	530.704	212.714	317.990	59,92%
<b>AZUL4</b>	-	-	-	0,00%	-	-	-	0,00%
<b>BRBI1</b>	22.184	7.364	14.820	66,81%	34.665	-	34.665	100,00%

	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>BPAC3</b>								
<b>CLSC3</b>	129.671	-	129.671	100,00%	140.793	-	140.793	100,00%
<b>CPLE3</b>	977.438	443	976.995	99,95%	1.262.151	211.527	1.050.624	83,24%
<b>CMIN3</b>	1.007.678	495.642	512.036	50,81%	1.592.742	953.783	638.959	40,12%
<b>ENGI3</b>	401.869	55.744	346.125	86,13%	767.208	344.627	422.582	55,08%
<b>GOLL3</b>	-	-	-	0,00%	-	-	-	0,00%
<b>KLBN3</b>	-	-	-	0,00%	851.219	585.308	265.910	31,24%
<b>POMO3</b>	22.677	-	22.677	100,00%	89.593	-	89.593	100,00%
<b>MULT3</b>	240.995	-	240.995	100,00%	113.175	-	113.175	100,00%
<b>PETR3</b>	1.561.500	-	1.561.500	100,00%	26.816.000	8.524.146	18.291.854	68,21%
<b>PINE3</b>	-	-	-	0,00%	615	-	615	100,00%
<b>RAIZ4</b>	525.221	366.755	158.466	30,17%	259.836	62.385	197.451	75,99%
<b>RNEW3</b>	5.609	5.609	-	0,00%	7.672	7.672	-	0,00%
<b>SAPR3</b>	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados	Sem Dados
<b>SLED3</b>	-	-	-	0,00%	11.550	11.550	-	0,00%
<b>TAE3</b>	565.732	264.686	301.045	53,21%	553.429	226.512	326.917	59,07%
<b>TASA3</b>	65.901	65.901	-	0,00%	158.765	133.502	25.263	15,91%
<b>TFCO4</b>	6.458	-	6.458	100,00%	19.287	6.238	13.048	67,66%
<b>Média</b>	<b>408.799</b>	<b>99.583</b>	<b>309.216</b>	<b>69,47%</b>	<b>1.852.794</b>	<b>626.665</b>	<b>1.226.130</b>	<b>64,25%</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

Em 2020, houve novamente uma queda na média de distribuição das empresas, atingindo 69,47%. Porém, em 2021, a taxa sofreu uma redução de 5,22%, chegando a um valor de 64,25%.

Quando se examinam os indicadores de mediana relacionados à proporção de juros sobre capital próprio, observam-se tendências notáveis nos anos de 2019, 2020 e 2021. Em 2019, a mediana situava-se em 100,00%, enquanto a média era de 76,79%, gerando uma discrepância de cerca de 23,21%. Essa diferença se deveu, em grande parte, a valores atípicos que influenciaram negativamente a média.

No ano de 2020, a diferença tornou-se mais acentuada, atingindo aproximadamente 16,66%. A média alcançou 69,47%, ao passo que a mediana atingiu 86,13%. Novamente, a mediana superou a média, devido à influência de valores extremos que impactaram significativamente a média.

Por fim, em 2021, observa-se uma variação percentual menor entre a média e a mediana, de aproximadamente 3,69%. Isso indica uma maior consistência nos dados em comparação aos anos anteriores.

Tabela 7 - Impacto financeiro do JSCP em 2018 e 2019

Empresa	2018 (Valores em milhares de reais)			2019 (Valores em milhares de reais)		
	JSCP Distribuído	% de economia	Impacto Financeiro Tributário R\$	JSCP Distribuído	% de economia	Impacto Financeiro Tributário R\$
ABCB4	104.119	34%	35.400	124.349	34%	42.278
ALUP3	187.698	34%	63.817	316.770	34%	107.702
AZUL4	-	34%	-	-	34%	-
BRBI11	Sem dados	34%	Sem dados	Sem dados	34%	Sem dados
BPAC3	607.542	34%	206.564	1.013.354	34%	344.540
CLSC3	41.258	34%	14.028	70.894	34%	24.104
CPLE3	361.001	34%	122.740	515.717	34%	175.344
CMIN3	265.459	34%	90.256	576.240	34%	195.922
ENGI3	294.918	34%	100.272	131.790	34%	44.808
GOLL3	-	34%	-	-	34%	-
KLBN3	46.705	34%	15.880	178.655	34%	60.743
POMO3	47.737	34%	16.230	53.007	34%	18.022
MULT3	117.643	34%	39.999	117.299	34%	39.882
PETR3	6.674.500	34%	2.269.330	10.242.500	34%	3.482.450
PINE3	-	34%	-	-	34%	-
RAIZ4	Sem dados	34%	Sem dados	Sem dados	34%	Sem dados
RNEW3	-	34%	-	-	34%	-
SAPR3	Sem dados	34%	Sem dados	Sem dados	34%	Sem dados
SLED3	-	34%	-	-	34%	-
TAEE3	267.826	34%	91.061	250.579	34%	85.197
TASA3	-	34%	-	-	34%	-
TFCO4	5.213	34%	1.772	691	34%	235

Fonte: elaborado pelo autor

Com relação às tabelas 6 e 7, elas ilustram o impacto financeiro tributário, alcançada pelas empresas objeto deste estudo. Os juros sobre capital próprio distribuídos são detalhados nas Tabelas 4 e 5. A porcentagem de economia corresponde a 34% da carga tributária das empresas enquadradas no regime de lucro real, composta por 15% de Imposto de Renda Pessoa Jurídica, 10% de adicional de Imposto de Renda de Pessoa Jurídica e 9% referentes à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido. A partir dessa análise, foi calculado o valor do impacto financeiro tributário de economia obtida pelas empresas distribuidoras.

Tabela 8 - Impacto financeiro do JSCP em 2020 e 2021

Empresa	2020 (Valores em milhares de reais)			2021 (Valores em milhares de reais)		
	JSCP Distribuído	% de economia	Impacto Financeiro Tributário R\$	JSCP Distribuído	% de economia	Impacto Financeiro Tributário R\$
ABCB4	85.172	34%	28.958	140.896	34%	47.905
ALUP3	282.282	34%	95.976	317.990	34%	108.117
AZUL4	-	34%	-	-	34%	-
BRBI11	14.820	34%	5.039	34.665	34%	11.786
BPAC3	Sem dados	34%	Sem dados	Sem dados	34%	Sem dados
CLSC3	129.671	34%	44.088	140.793	34%	47.870
CPLE3	976.995	34%	332.178	1.050.624	34%	357.212
CMIN3	512.036	34%	174.092	638.959	34%	217.246
ENGI3	346.125	34%	117.682	422.582	34%	143.678
GOLL3	-	34%	-	-	34%	-
KLBN3	-	34%	-	265.910	34%	90.409
POMO3	22.677	34%	7.710	89.593	34%	30.462
MULT3	240.995	34%	81.938	113.175	34%	38.479
PETR3	1.561.500	34%	530.910	18.291.854	34%	6.219.230
PINE3	-	34%	-	615	34%	209
RAIZ4	158.466	34%	53.878	197.451	34%	67.133
RNEW3	-	34%	-	-	34%	-
SAPR3	Sem dados	34%	Sem dados	Sem dados	34%	Sem dados
SLED3	-	34%	-	-	34%	-
TAE3	301.045	34%	102.355	326.917	34%	111.152
TASA3	-	34%	-	25.263	34%	8.590
TFCO4	6.458	34%	2.196	13.048	34%	4.436

Fonte: elaborado pelo autor

Os valores fornecidos na tabela representam a média de impacto financeiro tributário com a distribuição de JSCP para as empresas listadas nos anos correspondentes (2018: R\$ 235.950 mil, 2019: R\$ 355.479 mil, 2020: R\$ 121.308 mil, 2021: R\$ 468.995 mil). Essas médias indicam o valor médio de impacto financeiro tributário, em milhares de reais, que cada empresa conseguiu alcançar por meio da distribuição de Juros Sobre Capital Próprio em cada ano específico.

Quando observados os valores totais, temos uma economia considerável, totalizando R\$ 16.769.492 mil, sendo R\$ 3.067.350 mil em 2018, R\$ 4.621.227 mil em 2019, R\$ 1.577.002 mil em 2020, com destaque para o ano de 2021, onde a economia atingiu a expressiva de R\$ 7.503.914 mil.

Tabela 9 - Benefício Fiscal e Tributação dos JSCP

Tributos	Benefício Fiscal	Benefício Fiscal	Tributação Recebedor	Tributação Recebedor	Tributação Recebedor
	Fonte Pagadora *Sem adicional de IR	Fonte Pagadora *Com adicional de IR	Fonte Recebedora Pessoa Física e Jur. *Isenta	Fonte Recebedora *Sem adicional de IR	Fonte Recebedora *Com adicional de IR
<b>Imposto de Renda</b>	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
<b>Adicional de IR</b>	Não possui	10,00%	0,00%	Não possui	10,00%
<b>Contribuição Social</b>	9,00%	9,00%	0,00%	9,00%	9,00%
<b>PIS</b>	0,00%	0,00%	Não possui	1,65%	0,65%
<b>Cofins</b>	0,00%	0,00%	Não possui	7,60%	4,00%
<b>Total</b>	<b>24,00%</b>	<b>34,00%</b>	<b>15,00%</b>	<b>33,25%</b>	<b>38,65%</b>

Fonte: adaptado de DE SOUSA NETO (2014)

O impacto financeiro de economia depende de diversos fatores, sendo destacado o que foi apresentado na tabela 2. Nas empresas que efetuam os pagamentos do JSCP, a economia fiscal pode variar significativamente, oscilando entre 24% e 34%, dependendo da natureza do serviço e do enquadramento tributário à qual pertencem. Por outro lado, no caso dos beneficiários dos juros sobre capital próprio, notamos que pessoas físicas e entidades isentas desfrutam do maior benefício fiscal, sendo de 15% apenas de retenção de Imposto de Renda.

No entanto, quando se consideram empresas enquadradas no regime de lucro real, sem a incidência de imposto de renda adicional para pessoas jurídicas, a tributação alcança 33,25%. Isso representa um impacto financeiro tributário relativamente modesta, de aproximadamente

0,75%. Vale ressaltar que, ao levar em consideração todos os procedimentos necessários para a distribuição dos JSCP, esse ganho pode parecer insignificante.

Por fim, temos a situação das fontes de renda tributadas pelo lucro real, com a incidência de imposto de renda adicional para pessoas jurídicas, cuja tributação atinge 38,65%. Em outras palavras, essas empresas acabam pagando cerca de 4,65% a mais em impostos do que pagariam se recebessem esses valores na forma de dividendos, durante a distribuição de lucros.

#### 4.3 ANÁLISE DOS RESULTADOS DOS ESTUDOS RELACIONADOS

Frente aos trabalhos similares encontrados na seção 2.6 (página 20), é possível verificar que os autores (AMEDEI 2016; COLOMBO, 2022; DORNELAS, 2021; RIBEIRO 2020; ROSA 2013) possuem objetivos similares ao do presente trabalho, as amostras em geral são utilizadas aquelas que estão listadas na Bolsa de Valores, contudo são utilizadas diferentes abordagens metodológicas para chegar a um consenso, que é a apuração do impacto financeiro tributário das empresas optantes por realizar a distribuição de Juros sobre Capital Próprio.

Com isso, a análise a ser realizada na seção se deve aos fatos do avanço de resultados da área de pesquisa, e para isso podemos é necessário citar as diferenças do atual estudo para os estudos anteriores, começando pela amostra, a amostra utilizada é composta por 22 empresas que possuem nível 2 de governança corporativa, o tamanho da amostra é restrito, uma vez que só foram consideradas 22 empresas para a análise, portanto, a amostra não é representativa o suficiente para generalizar os resultados. Enquanto para Fagundes (2017), foram utilizadas 2 empresas de aviação, um ramo que possui particularidades e poucas empresas listadas na B3. E em contrapartida Colombo (2022), utilizou 404 empresas em seu estudo, sendo um estudo extremamente abrangente.

Já para os resultados, alguns autores como Fagundes (2017) e Amedei (2016), fazem a interpretação de economia utilizando números financeiros das empresas, enquanto para Dornelas (2021) e Rosa (2013) este impacto financeiro é apresentado através de percentual. No estudo aqui realizado os resultados são apresentados tanto em números absolutos de distribuição e economia, quanto percentuais equivalentes.

## 5 CONCLUSÃO

Este estudo buscou analisar a relação entre a alocação de Juros sobre o Capital Próprio (JSCP) e o (b)ônus financeiro tributário das empresas listadas no segmento de nível 2 de governança corporativa da B3, no período de 2018 a 2021. Através de uma abordagem metodológica que combinou técnicas documentais e análise quantitativa.

Os objetivos específicos delineados no início deste estudo foram cumpridos com sucesso. Foi possível calcular o (b)ônus financeiro tributário decorrente da alocação de JSCP para cada empresa selecionada e comparar essa redução tributária em relação às políticas tradicionais de distribuição de dividendos, por fim identificar quais são as vantagens e desvantagens fiscais para pagadores e recebedores do JSCP.

O estudo possui o seguinte problema de pesquisa “Qual o (B)ônus financeiro gerado com o uso do JSCP em empresas de Nível 2 de Governança Corporativa da B3?” nos Resultados, verificou-se que as empresas que adotam a alocação de JSCP desfrutam de uma economia significativa, atingindo cerca de 34% que seriam pagos de impostos, demonstrando a eficácia dessa estratégia de otimização fiscal, essa constatação destaca a eficácia dessa estratégia de otimização fiscal, validando-a como uma ferramenta eficaz de gestão financeira. Em termos de valores absolutos, foi observada uma economia notável no valor de R\$ 16.769.492 mil, sendo em 2018 R\$ 3.067.350 mil. Em 2019, esse valor aumentou para R\$ 4.621.227 mil, e em 2020, a economia atingiu R\$ 1.577.002 mil. O ano de 2021 se destacou com uma economia expressiva de R\$ 7.503.914 mil.

No entanto, também foi evidenciado que nem sempre é vantajoso para os recebedores de determinados enquadramentos de Pessoa Jurídica devido à alta carga tributária, chegando a 38,65%, este fato apesar de não apurado deve ser ressaltado.

Em suma, este estudo demonstra que os JSCP representam uma ferramenta de planejamento tributário, gerando economia financeira e proporcionando benefícios tanto para as empresas quanto para seus acionistas, seja ele pessoa física ou pessoa jurídica. No entanto, é observado que nem todas as empresas optam por utilizar essa estratégia.

Embora o objetivo geral tenha sido alcançado, algumas limitações se fizeram presentes no estudo. A falta de informações relacionadas à posição acionária de algumas empresas e a ausência de dados em anos específicos representam desafios significativos. E também a falta de uma análise mais aprofundada das implicações fiscais da atribuição do JSCP, considerando variáveis adicionais como o perfil dos acionistas e as alterações na legislação fiscal

Com base nas conclusões deste estudo, algumas recomendações podem ser feitas para pesquisas futuras. Uma análise mais aprofundada das implicações fiscais da atribuição do JSCP, considerando variáveis adicionais como o perfil dos acionistas e as alterações na legislação fiscal, poderia proporcionar uma compreensão mais abrangente deste fenômeno. A expansão da dimensão da amostra e a inclusão de mais anos de análise poderá melhorar a compreensão dos benefícios e implicações da alocação da JSCP em empresas com níveis de governança corporativa mais rigorosos. E ainda, investigar o impacto econômico nos beneficiários do JSCP e avaliar a eficácia deste método remuneratório na otimização da eficiência financeira e da competitividade das empresas seria valioso para investigação futura.

## REFERÊNCIAS

ACEIRO, André Yokomizo; CUNHA, Guilherme Antônio Corrêa; RAMOS, Roberto Arylton Paula. Carga Tributária no Brasil: Necessidade de Reforma. **Boletim Economia Empírica**, v. 2, n. 9, 2021.

AMEDEI, Bruno Albo. **Juros sobre capital próprio**: instrumento de economia tributária nas empresas com maior representatividade do Índice IBovespa. 2016.

B3 –Brasil, Bolsa, Balcão. 2022. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/institucional](https://www.b3.com.br/pt_br/institucional). Acesso em: 04 de out 2023.

\_\_\_\_\_. Segmentos de listagem para as empresas. 2021. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 04 de out 2023.

BATISTA, Ana Karolline Pontes; MACHADO, Lúcio De Souza. Planejamento tributário em empresa da construção civil: o caso das sociedades de propósito específico (SPEs). **ConTexto-Contabilidade em Texto**, v. 21, n. 49, p. 57-72, 2021. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/handle/ANIMA/36022>. Acesso em: 23 de out 2023.

BESARRIA, Cássio Nóbrega; SILVA, Herickson Santos. A efetividade da governança corporativa sobre o risco dos ativos da BM&FBovespa. **Race: revista de administração, contabilidade e economia**, v. 16, n. 3, p. 933-956, 2017. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6228744>. Acesso em: 30 de ago 2023.

BISCA, Maria Heloisa; GRADI, Mariana Carvalho; GONZALES, Alexandre; NOGUEIRA, Daniel Ramos. JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO: UMA ANÁLISE SOBRE O IMPACTO TRIBUTÁRIO PARA QUEM PAGA E PARA QUEM RECEBE. **Revista Científica Hermes**. Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=477647818006>. Acesso em: 23 de out 2023.

BOICENCO, Rubens et al. **O direito ao planejamento tributário na Constituição Federal**. 2020. Disponível em: <https://repositorio.pucsp.br/jspui/handle/handle/23308>. Acesso em: 30 de ago 2023.

BRASIL, Decreto nº 9.580 de 23 de novembro de 2018. Brasília, DF: Presidente da República. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2018/decreto/D9580.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/decreto/D9580.htm). Acesso em: 20 de out 2023

BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei nº 4.258, de 31 de agosto de 2023. Dispõe sobre a legislação do Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica e da Contribuição Social sobre Lucro Líquido. Brasília: Câmara dos Deputados, 2023. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=2322068](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2322068). Acesso em: 04 out. 2023.

BRASIL. Lei N° 8.880, de 27 de maio de 1994. Dispõe sobre o Programa de Estabilização Econômica e o Sistema Monetário Nacional, institui a Unidade Real de Valor (URV) e dá outras providências. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 1994.

BRASIL. 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, e dá outras providências. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 1995.

BRASIL. RECEITA FEDERAL. TAXA de Juros de Longo Prazo - TJLP. 21 dez. 2017. Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/assuntos/orientacao-tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-de-longo-prazo-tjlp>. Acesso em: 26 out. 2023.

BROIETTI, Cleber et al. Planejamento tributário: proposta para uma empresa de fornecimento de refeições preparadas. **Revista Brasileira de Contabilidade e Gestão**, v. 11, n. 20, p. 133-146, 2022.

CARVALHO, Bruna Sousa. Planejamento tributário considerando a análise dos impactos econômicos e tributários em uma microempresa. **Cadernos de Gestão e Empreendedorismo**, v. 11, n. 1, p. 29-42, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.32888/cge.v11i1.57569>. Acesso em: 30 de ago 2023.

Código Tributário Nacional. Brasília: Congresso Nacional. Disponível em [www.planalto.gov.br](http://www.planalto.gov.br)

COLOMBO, Jéfferson Augusto; TERRA, Paulo Renato Soares. Juros sobre o capital próprio versus dividendos: o papel da identidade do acionista na elisão fiscal de empresas. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 24, p. 175-205, 2022.

CREPALDI, SILVIO APARECIDO. **Planejamento tributário**. Saraiva Educação SA, 2021.

DA SILVA, Edna Lucia; MENEZES, Estera Muszkat. Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação. **UFSC, Florianópolis, 4a. edição**, v. 123, 2005.

DA SILVA, Silvio Freitas et al. Remuneração aos acionistas: a influência da divulgação dos dividendos e juros sobre capital próprio sobre a capacidade informacional dos lucros contábeis. **Revista de Gestão e Secretariado (Management and Administrative Professional Review)**, v. 14, n. 9, p. 15379-15407, 2023.

DA SILVA, Laisla Thaís. Planejamento tributário. **REGRAD-Revista Eletrônica de Graduação do UNIVEM-ISSN 1984-7866**, v. 12, n. 01, p. 110-128, 2019.

DE ALMEIDA, Bruno Vieira. **A Interação Entre Os Contribuintes Singulares e a Administração Fiscal**. 2020. Tese de Doutorado. Universidade de Lisboa (Portugal). Disponível em: <https://www.proquest.com/dissertations-theses/interacao-entre-os->

contribuintes-singulares-e/docview/2630263884/se-2?accountid=26642. Acesso em: 30 de ago 2023.

DE OLIVEIRA, Djalma Pinto Rebouças (2010). **Planejamento Estratégico**. São Paulo: Atlas S.A.

DE OLIVEIRA, Marcello Sartore. A disciplina contabilidade tributária e o mercado de trabalho. **Revista de Gestão e Secretariado (Management and Administrative Professional Review)**, v. 14, n. 1, p. 110-132, 2023.

DE SOUSA NETO, José Antônio et al. Juros sobre capital próprio como forma de remuneração de acionistas: um estudo sobre o conflito de agência e as práticas de planejamento tributário. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 13, n. 4, p. 91-108, 2014.

DEYGANTO, Kanbiro Orkaido. Determinants of tax compliance attitude with taxation: Evidence from Category “A” taxpayers in gedeo zone, SNNPRS, Ethiopia. **Research Journal of Finance and Accounting**, v. 9, n. 17, p. 32-44, 2018. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/234632451.pdf>. Acesso em: 30 de ago 2023.

DORNELAS, Kênia Conceição Oliveira. Planejamento tributário: a utilização dos Juros Sobre o Capital Próprio como forma de redução tributária para empresas do lucro real. **Revista Científica BSSP**, v. 1, n. 2, p. 0-0, 2021. Disponível em: <https://www.revistacientificabssp.com.br/article/604baaf0a9539547254d5542>. Acesso em: 30 de ago 2023.

FAGUNDES, Caio; PETRI, Sérgio Murilo. Juros sobre capital próprio: um estudo da contribuição no resultado tributário nas empresas GOL E LATAM. **Revista da UNIFEBE**, v. 1, n. 22, p. 55-86, 2017.

FERNANDES, Fabiana Carsoni. Distribuição de juros sobre o capital próprio desproporcional à participação do sócio ou acionista no capital social. 2021. Disponível em: <https://www.marizadvogados.com.br/wp-content/uploads/2022/10/Art-12-2022.pdf>. Acesso em 30 de ago 2023.

FERREIRA, Patrícia Brasil; DA SILVA MEDEIROS, Francisco de Assis. **GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA ABORDAGEM ACERCA DA IMPORTÂNCIA PARA A MELHORIA DA GESTÃO ORGANIZACIONAL CORPORATE GOVERNANCE: AN APPROACH ABOUT THE IMPORTANCE OF IMPROVING ORGANIZATIONAL MANAGEMENT**. 2019. Disponível em: [https://admpg.com.br/2019/trabalhosaprovados/arquivos/06292019\\_160631\\_5d17bd8312dc5.pdf](https://admpg.com.br/2019/trabalhosaprovados/arquivos/06292019_160631_5d17bd8312dc5.pdf). Acesso em: 23 de out 2023.

GËRXHANI, Klarita; WINTROBE, Ronald. Understanding tax evasion: combining the public choice and new institutionalist perspectives. **Springer International Publishing**, 2021. Disponível em: <https://hdl.handle.net/1814/70515>. Acesso em: 30 de ago 2023.

HORODNIC, Ioana Alexandra. **Tax morale and institutional theory: a systematic review. International journal of sociology and social policy**, v. 38, n. 9/10, p. 868-886, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/IJSSP-03-2018-0039>. Acesso em: 30 de ago 2023.

JACOB, Camila Mosna Tomazella et al. **Análise do propósito negocial no planejamento tributário: conceitualização e sua função socioeconômica**. 2021. Disponível em: <https://repositorio.pucsp.br/jspui/handle/handle/24851>. Acesso em: 23 de out 2023.

JULIAO, A. S.; SOUZA, J. L.; SOARES, M.F. . Impactos financeiros e tributários da extinção da correção monetária das demonstrações financeiras em empresas do setor alimentício listadas na B3. In: 22 USP International conference in accounting, 2022, São Paulo. **Anais 22 USP International Conference in Accounting**, 2022. p. 1-21. Disponível em: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/22UspInternational/ArtigosDownload/3902.pdf>. Acesso em: 19 set 2023.

LANA, Henrique Avelino. **Pensamentos Atuais E Práticos Sobre O Direito No Mundo Contemporâneo**. Expert Editora. 2023.

MARTINEZ, Antonio Lopo; COELHO, Marcelo Lopes Bello. Moral tributária e o cidadão brasileiro: estudo empírico. **Cadernos EBAPE. BR**, v. 17, p. 607-622, 2019.

MARTINS, G. D. A.; THEÓPHILO, Carlos Renato. Metodologia da investigação científica. **São Paulo: Atlas**, p. 143-164, 2009.

MIRA, B. S. **A Informetria como Subsídio à Identificação de Assimetria Informacional de Conteúdo em Textos de um Domínio**: uma análise dos planos brasileiros de estabilização econômica (1986-1994). 2021. 95f. Dissertação (Mestrado) – Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho. Faculdade de Filosofia e Ciência, Programa de Pós-graduação em Ciência da Informação, Marília, SP, 2021. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/bitstreams/c9f414e1-4e7a-4a73-a7ae-3c0a35c68ab3/download>. Acesso em: 11 out 2023.

NAVES, Paulo Henrique da Cunha Pinheiro et al. Determinantes da política de remuneração do capital próprio: dividendos versus juros sobre capital próprio. **REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 5, n. 2, p. 62-84, 2015.

OLIVEIRA, Denis dos Reis et al. **Parcelamento de tributos federais**: uma análise sob a ótica da estrutura de capital das empresas com negociação na B3. 2020. Disponível em: <http://doi.org/10.14393/ufu.di.2020.327>. Acesso em: 30 de ago 2023.

OLIVEIRA, Matheus Scholz et al. Eficiência Informacional na Divulgação de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio no Brasil. **Revista Eletrônica de Administração e Turismo-ReAT**, v. 13, n. 1, p. 1787-1806, 2019.

PEREIRA, Ivone Vieira; SILVA, César Augusto Tibúrcio. A influência das recompensas internas e externas no comportamento das pessoas na prática da evasão fiscal no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 31, p. 228-243, 2020.

PINTO, Alexandre Evaristo. DO DIREITO AO PAGAMENTO ACUMULADO DE JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO—REFLEXÕES SOBRE A POSSIBILIDADE DE PAGAMENTO RETROSPECTIVO OU RETROATIVO A PARTIR DA LEI, DOCTRINA E JURISPRUDÊNCIA. **Revista de Direito Tributário da APET**, n. 48, p. 105-129, 2023. Disponível em: <https://revistas.apet.org.br/index.php/rdta/article/view/178/127>. Acesso em: 30 de ago 2023.

PREBBLE, Zoë M.; PREBBLE QC, John. **The Morality of Tax Avoidance**. *Creighton Law Review*, vol. 43, n. 3, p. 693- 745, 2010; Victoria University of Wellington Legal Research; Papern. 9/2012. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1650363>. Acesso em 30 de ago 2023.

PREBBLE, Zoe; PREBBLE, John. **The morality of tax avoidance**. *Creighton L. Rev.*, v. 43, p. 693, 2009. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1650363>. Acesso em 30 de ago 2023

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, p. 76-97, 2006.

RIBEIRO, João Eduardo et al. Juros sobre capital próprio no setor elétrico brasileiro. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 21, n. 2, p. 11-20, 2020.

ROSA, Priscila Alano et al. Juros sobre Capital Próprio—Estratégia de redução de tributos sobre o lucro das empresas do setor elétrico da BM&FBOVESPA. **Revista Brasileira de Contabilidade e Gestão**, v. 2, n. 4, p. 137-148, 2013.

SANTOS, Ricardo Tadeu Soares. AA INOVAÇÃO COMO VANTAGEM COMPETITIVA DAS EMPRESAS. **Revista Gestão Empresarial-RGE**, v. 6, n. 1, p. 1-14, 2020.

SILVA, G. J. **Acordes dissonantes**: A fragmentação institucional das políticas monetária e cambial brasileiras na Grande Recessão. 2019. 183f. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo. Disponível em: [https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-17072020-002130/publico/7634650\\_Dissertacao\\_Original.pdf](https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-17072020-002130/publico/7634650_Dissertacao_Original.pdf). Acesso em: 11 out 2023.

SOUSA, Edmilson Patrocínio de. Contabilidade tributária: aspectos práticos e conceituais. **São Paulo: Atlas**, 2018.

VERAS, Sandro DOS SANTOS; PETRI, Sérgio Murilo. Juros sobre capital próprio—um estudo da sua adoção como estratégia de redução do custo tributário sobre o lucro das empresas do setor elétrico da Bovespa. In: **Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC**. 2012. Disponível em: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/425/425>. Acesso em: 15 de out 2023.

VICTER, Renata Maccacchero. Proteção de acionistas minoritários e governança regulatória. **Revista Eletrônica da PGE-RJ**, v. 6, n. 1, 2023.

### APÊNDICE A – Planilha de Cálculos JSCP (parte 1)

Planilha utilizada para os cálculos de Juros Sobre Capital Próprio (JSCP) – na imagem consta apenas a Energisa S.A em 31/12/2018, que serve como exemplo para os cálculos. O link para acesso à planilha completa se encontra na seção 3.2 (páginas 25).

Composição contas do Patrimônio Líquido Contábil		31/12/2018	00864214000106
Descrição		Valor	<b>ENERGISA S.A.</b>
Capital Social Realizado			R\$ 3.363.685.000,00
Reservas de Capital			R\$ 194.729.000,00
Reservas de Lucros			R\$ 2.053.299.000,00
Ações em Tesouraria			R\$ -
Lucros/Prejuízos Acumulados			R\$ -
<b>Total Patrimônio Líquido Contábil</b>			<b>R\$ 5.611.713.000,00</b>
<b>Patrimônio Líquido</b>			<b>5.611.713.000,00</b>
Lucro antes do IR/CS	Usar para Cálculo JSCP limite (linha 36)		<b>1.917.385.000,00</b>
Lucro do Exercício DRE			<b>1.179.672.000,00</b>
Taxa anual – TJLP (Taxa anual <i>pro rata</i> )			6,9337%
<b>Demonstrativo do Cálculo</b>			
( + ) Total do Patrimônio Líquido Ajustado			5.611.713.000,00
( x ) Alíquota TJLP a ser utilizada			<b>6,9337%</b>
<b>Valor dos Juros</b>			<b>389.102.027,06</b>
<b>Limites de Dedutibilidade</b>			
<b>Maior valor de:</b>			
50% do Lucro do Exercício ou			958.692.500,00
50% das Reservas de Lucros			1.026.649.500,00
<b>Limite entre os Lucros</b>			<b>1.026.649.500,00</b>
<b>Valor máximo dos Creditar/Pagar</b>			<b>389.102.027,06</b>
<b>Valor determinado (limitado ao valor máximo do item acima)</b>			<b>389.102.027,06</b>
<b>Juros a Creditar/Pagar na Data Base</b>			<b>389.102.027,06</b>
Total do IRRF a Recolher - alíquota	15%		58.365.304,06
<b>Total líquido do JSCP a Creditar/Pagar</b>	<b>15%</b>		<b>330.736.723,00</b>

**APÊNDICE B – Planilha de Cálculos JSCP (parte 2)**

<b>DESTINAÇÃO TOTAL (25% do lucro)</b>			<b>294.918.000,00</b>
<b>DIVIDENDOS</b>			<b>-</b>
<b>JCP</b>			<b>294.918.000,00</b>
<b>Porcentagem que é juros</b>			<b>100,00%</b>
<b>Resumo da Apuração e Economia (Pessoa Jurídica)</b>			
<b>Apuração de Economia</b>			
Despesa JSCP a contabilizar na data base			294.918.000,00
Pis	1,65%	-	4.866.147,00
Cofins	7,60%	-	22.413.768,00
IRPJ	15%		44.237.700,00
IRPJ adicional	10%		29.467.800,00
CSLL	9%		26.542.620,00
<b>Economia Tributária</b>			<b>100.248.120,00</b>
<b>% sobre o total do JSCP</b>			<b>33,99%</b>
Pis	1,65%	-	<b>4.866.147,00</b>
Cofins	7,60%	-	<b>22.413.768,00</b>
<b>Economia Tributária (com reembolso acionista)</b>			<b>72.968.205,00</b>
<b>% sobre o total do JSCP</b>			<b>24,74%</b>
<b>Resumo da Apuração e Economia (Pessoa Física)</b>			
<b>Apuração de Economia</b>			
Despesa JSCP a contabilizar na data base			294.918.000,00
IRPJ	15%		44.237.700,00
IRPJ adicional	10%		29.467.800,00
CSLL	9%		26.542.620,00
<b>Economia Tributária</b>			<b>100.248.120,00</b>
<b>% sobre o total do JSCP</b>			<b>33,99%</b>
( - ) Imposto de Renda pago na Fonte (IRRF) - Tributação Definitiva	15%	-	<b>44.237.700,00</b>
<b>Economia Tributária (com reembolso acionista)</b>			<b>56.010.420,00</b>
<b>% sobre o total do JSCP</b>			<b>18,99%</b>