

O Parcelamento de Tributos Federais como Forma de Financiamento Indireto das Empresas

BRUNO RODRIGUES TEIXEIRA DE LIMA

Universidade de Brasília

Resumo

Este ensaio teórico realiza investigação a partir dos trabalhos de Plutarco (2012) e Siqueira e Ramos (2005), contudo sob o viés da legalidade, com o objetivo de perquirir se a utilização dos tributos federais como forma de financiamento indireto das atividades operacionais da empresa, lançando-se mão do parcelamento ordinário, é mais vantajosa em relação à captação de recursos de terceiros (instituições financeiras) e qual o seu impacto na estrutura de capital da entidade, através dos aspectos da liquidez, do desempenho econômico e da dinâmica do capital de giro. A utilização do parcelamento tributário como meio de financiamento indireto perpassa pela análise da legislação fiscal sobre os conceitos de elisão, evasão e sonegação fiscal. Ela foi feita a partir das interpretações de Torres (2013) e Nishioka (2010). Ultrapassada essa barreira e se firmando como legal a operação de parcelamento de tributos com o fim de financiamento da entidade, define-se em quais hipóteses ele é possível e qual o seu custo financeiro. Compara-se então o custo do capital das instituições financeiras, em curto e longo prazo, com o custo dos parcelamentos fiscais federais. Em seguida, simula-se o impacto dessas duas formas de financiamento na estrutura de capital de empresa com ações cotadas na Bovespa. O estudo revelou que o custo dos parcelamentos tributários federais é menor do que o custo do capital das instituições financeiras. Demonstrou 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 de longo prazo é delicadamente melhor do que o 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.

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

1. INTRODUÇÃO

No atual contexto da economia brasileira, cuja previsão de crescimento do Produto Interno Bruto em 2014, segundo o Fundo Monetário Internacional (www.imf.org), é de 0,3%, e com uma inflação acumulada nos doze meses que antecederam dezembro de 2014 de 6,23%, de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (www.ibge.gov.br), o ano de 2015 se revela 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.

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, 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 evidência 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 federais,ⁱ 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),ⁱⁱ seja pelo longo prazo previsto na legislação para o parcelamento dessas exações, que é, ordinariamente, de até sessenta mesesⁱⁱⁱ, 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.

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 Backes, Silva, Adão e Del Corso (2009) e Assaf Neto (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).

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Este trabalho toma como premissa inicial o estudo de Siqueira e Ramos (2005), os quais enfrentaram a temática da sonegação fiscal a partir da viabilidade econômica tal como fizeram Allingham e Sandmo (1972) e os inúmeros estudiosos que testaram o seu modelo e implementaram diversas variáveis em busca da motivação e do incentivo que as pessoas têm para sonegar impostos.

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.

Os dois trabalhos 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 passa ao largo do enfrentamento da sonegação, da elisão e da evasão fiscal, conforme os conceitos que serão postos adiante, atravessa o campo da licitude 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 no desempenho econômico, na dinâmica do capital de giro e na liquidez da empresa. Mostra-se necessário então identificar e conceituar quais os principais indicadores econômicos que possam evidenciar as características acima elencadas.

2.1 O Parcelamento de Tributos no Âmbito da União

A Lei n. 10.522/02, 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 sessenta 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, 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, 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 regulamentarem 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, que revogou a original Portaria Conjunta PGFN/SRF n. 02/2002, 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, salvo 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.^{iv}

Noutro aspecto, insta salientar que o parcelamento é distinto para cada tributo, ou seja, as autoridades fazendárias não permitem mais de um parcelamento de uma 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.

Por exemplo, imagine-se um contribuinte que tenha apurado uma dívida de R\$ 600.000,00 de imposto de renda no ano de 20X1 e tenha optado por parcelar. No ano de 20X2, apurou novamente imposto de renda, mas da ordem de R\$ 300.000,00. Concebendo-se que, após os pagamentos realizados no decorrer de 20X1 em relação ao parcelamento efetuado o saldo devedor seja de R\$ 500.000,00, então o total é de R\$ 800.000,00, o que permite o contribuinte realizar um novo parcelamento, desta vez do imposto de renda de 20X2 no valor de R\$ 300.000,00.

Se em 20X3, ao calcular o seu imposto de renda, o contribuinte identificar um saldo devedor maior de R\$ 1.000.000,00, poderá realizar um último parcelamento, mas impedirá outros futuros até que o saldo devedor retorne ao patamar máximo de R\$ 1.000.000,00.

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 para o pagamento de tributos federais está constantemente acessível ao contribuinte, desde que a situação de fato preencha os requisitos acima elencados e outros de menor valor de importância para este ensaio, 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, mas uma vez que são excepcionais, este ensaio teórico 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, por se tratar de encargo moratório.

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

Backes *et al.* (2009) realizaram pesquisa, para os anos de 2004 e 2006, com o intuito de identificar os indicadores econômicos mais significativos no desempenho financeiro das empresas. Utilizando-se dos dados de empresas do segmento de consumo não cíclico, do ramo de alimentação, obtidos através da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo, Bovespa, e da Economática Software para Investimentos Ltda., concluíram que os indicadores econômicos que mais afetaram o desempenho financeiro das entidades foram rentabilidade sobre vendas, retorno sobre o investimento, patrimônio líquido e o ativo, os índices de liquidez (corrente, seca e geral) e o grau de alavancagem financeira.

De posse dessa informação, este ensaio teórico levará em consideração os indicadores econômicos apontados no trabalho de Backes *et al.* (2009), 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, patrimônio líquido e o ativo, 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 fórmula^v 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.

Assaf Neto (2012) também cuidou de conceituar todos esses indicadores econômico-financeiros. Uma vez que serão utilizados neste trabalho, é fundamental que se exponha o seu conceito.

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.

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 dos capitais oferecidos pelas instituições financeiras em seus inúmeros produtos. Caso a taxa selic se revele mais vantajosa, sob o pálio da legalidade, a utilização de tributos como forma de financiamento passa a ser mais atrativa.

O último 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 das empresas listadas na Bovespa. A utilização de dados de empresas reais 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.

4. RESULTADOS

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. Pesquisando-se a evolução da taxa selic nos últimos três anos, tem-se o seguinte resultado:

Tabela 1: Evolução da Taxa Selic no Brasil - 2012 a 2014

Mês/Ano	2012	2013	2014
Janeiro	0,89%	0,60%	0,85%
Fevereiro	0,75%	0,49%	0,79%
Março	0,82%	0,55%	0,77%
Abril	0,71%	0,61%	0,82%
Maio	0,74%	0,60%	0,87%
Junho	0,64%	0,61%	0,82%
Julho	0,68%	0,72%	0,95%
Agosto	0,69%	0,71%	0,87%
Setembro	0,54%	0,71%	0,91%
Outubro	0,61%	0,81%	0,95%
Novembro	0,55%	0,72%	0,84%
Dezembro	0,55%	0,79%	0,96%
Acumulado do ano	8,17%	7,92%	10,40%

Fonte: Receita Federal do Brasil.

Por se tratar de consectário moratório, 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.

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 ensaio levará em consideração as taxas mais baratas praticadas pelas instituições financeiras no período de 2012 a 2014 em seus produtos disponibilizados às pessoas jurídicas, excluindo-se taxas subsidiadas. Destaca-se o capital de giro, o desconto de duplicatas e de cheques e a antecipação de cartão de crédito. Segundo o Banco Central do Brasil, as instituições que ofereceram crédito mais barato, por ano, fizeram-no às seguintes taxas:

Tabela 2: Evolução das Taxas de Juros Anuais das Instituições Financeiras no Brasil, por modalidade de crédito - 2012 a 2014

Modalidade	2012	2013	2014
Antecipação de Cartão de Crédito	17,43%	13,27%	16,02%
Capital de Giro até 365 dias	10,10%	15,48%	18,55%
Capital de Giro com prazo superior a 365 dias	10,03%	15,17%	17,53%
Desconto de Cheque	19,27%	19,49%	23,72%
Desconto de Duplicata	11,88%	10,40%	13,35%

Fonte: Banco Central do Brasil.

Insta lembrar que as taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras são capitalizadas 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, principalmente no médio e longo prazos.

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%.^{vi} 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 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:

Tabela 3: Simulação de financiamento a partir de capital de terceiros no Brasil - Instituição Financeira x Estado (tributos) - 2012 a 2017

Ano	Saldo Devedor	
	Financiamento através do Estado (tributos)	Financiamento por Instituição Financeira
2012	R\$ 60.000,00	R\$ 50.000,00
2013	R\$ 64.085,00	R\$ 55.015,00
2014	R\$ 68.045,00	R\$ 63.360,78
2015	R\$ 73.245,00	R\$ 74.467,92
2016	R\$ 78.445,00	R\$ 87.522,15
2017	R\$ 83.645,00	R\$ 102.864,78
Juros ao final de 5 anos	R\$ 23.645,00	R\$ 52.864,78

Fonte: Produção própria.

A simulação foi feita considerando os dados obtidos e expostos nas tabelas 1 e 2. Para os anos de 2015 a 2017, levou-se em consideração as taxas de 2014, ainda que a tendência atual do mercado seja de alta. Para o financiamento obtido de instituição financeira, utilizou-se dos dados de capital de giro com prazo superior a 365 dias. No capital inicial de 2012, no campo “financiamento através do Estado”, já está computada a multa moratória de 20%.

Percebe-se que, no longo prazo, a partir de 2015, o financiamento através do parcelamento de tributos é 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:

Tabela 4: Simulação de financiamento a partir de capital de terceiros no Brasil - Multa Moratória de 0,33% x Multa Moratória de 20% - 2012 a 2017

Ano	Financiamento através do Estado (tributos)	
	Multa Moratória de 0,33%	Multa Moratória de 20%
2012	R\$ 50.165,00	R\$ 60.000,00
2013	R\$ 54.250,00	R\$ 64.085,00
2014	R\$ 58.210,00	R\$ 68.045,00
2015	R\$ 63.410,00	R\$ 73.245,00
2016	R\$ 68.610,00	R\$ 78.445,00
2017	R\$ 73.810,00	R\$ 83.645,00
Diferença em relação ao Financiamento Bancário	R\$ 29.054,78	R\$ 19.219,78

Fonte: Produção Própria.

O saldo final, caso o contribuinte parcele os seus tributos no dia seguinte ao do vencimento, difere em mais de R\$ 10.000,00 em relação à hipótese de parcelamento após sessenta dias. O financiamento através do Estado, nessa hipótese, se tornou mais vantajoso do que pelas instituições financeiras já a partir de 2013.

Fica demonstrado, portanto, que o custo do financiamento da empresa a partir do parcelamento de tributos é mais barato já no curto ou médio prazo, a depender do momento em que ele é realizado, do que o custo do capital de instituições financeiras. Além disso, firma-se que a empresa não necessita sonegar tributos para gerar economia, eis que a própria legislação fiscal não proíbe, sob este prisma, a utilização deles como forma de financiamento indireto.

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 Bovespa, cujos demonstrativos contábeis foram publicados. A identificação da empresa não é relevante, eis que, por se tratar de ensaio teórico, busca-se somente aproximar os saldos de balanço e os resultados à realidade.

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 e demonstração do resultado do exercício:

Tabela 5: Balanço Patrimonial da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012

<i>Ativo</i>			<i>Passivo</i>		
<i>Ativo Circulante</i>	R\$	467.293,00	<i>Passivo Circulante</i>	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
<i>Ativo Não Circulante</i>	R\$	448.308,00	<i>Passivo Não-Circulante</i>	R\$	692.657,00
Ativo Permanente	R\$	448.308,00	Passivo Permanente	R\$	189.347,00
			<i>Patrimônio Líquido</i>	R\$	503.310,00
TOTAL	R\$	915.601,00	TOTAL	R\$	915.601,00

Fonte: Bovespa, adaptado pelo autor.

Tabela 6: Demonstração do Resultado do Exercício da Empresa "Simulação" em 31 de dezembro de 2012 - em milhares de reais

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

Fonte: Bovespa, 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^{vii}. 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\$ 35.828,40 de PIS e de COFINS juntos.

Esse valor poderia ser utilizado, no curso do ano calendário, como investimento indireto, através da utilização do parcelamento tributário e da conseqüente poupança do valor recolhido. Levando em conta que o saldo de PIS e COFINS a pagar, em 31 de dezembro de 2012, é de apenas R\$ 3.017,00, importa dizer que a empresa pagou efetivamente a monta de R\$ 32.811,40 durante o ano.

Esse será o capital indireto utilizado nesta simulação, ou seja, a empresa pode escolher entre pagar os R\$ 32.811,40 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 e corrente, além do volume de capital circulante líquido. 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.

Ao contratar com instituições financeiras créditos de curto prazo, tais como desconto de duplicatas ou de cheques, giro de até 365 dias ou mesmo antecipação de cartão de crédito, a empresa estará aumentando o ativo circulante, pelo recebimento do dinheiro, e, ao mesmo tempo, o passivo circulante, pela obrigação de curto prazo (nesta simulação, em R\$ 32.811,40, conforme estabelecido).^{viii} Portanto, não haveria mudança no capital circulante líquido, eis que ativo e passivo seriam acrescidos no mesmo valor, mas os índices de liquidez seca e corrente sofreriam um sensível decréscimo, passado para 1,54 e 1,96 respectivamente, em decorrência do aumento em menor proporção do passivo circulante em relação ao ativo circulante. Mesmo assim, a empresa ainda seria solvente.

Contudo, se for adquirido crédito de longo prazo, a situação é outra. Na obtenção, por exemplo, de financiamento de giro em longo prazo, o ativo circulante sofreria aumento contra a conta contábil do passivo circulante e do não-circulante. 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^{ix}. O capital circulante líquido seria maior nessa hipótese, da monta de R\$ 270.598,12 aproximadamente. Os índices de liquidez seca e corrente iriam para 1,72 e 2,18 respectivamente, melhorando ainda mais o equilíbrio financeiro da empresa.

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,^x 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 parcelará, 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).

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).

Passando para a análise da dinâmica do capital de giro, especificamente por meio da necessidade de investimento em giro, do saldo de disponível e da necessidade total de financiamento permanente, 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.

Contratando-se crédito de curto prazo junto às instituições financeiras (R\$ 32.811,40), nenhuma modificação haveria nos indicadores da dinâmica do giro, porquanto o aumento do ativo circulante financeiro (bancos, por exemplo) seria compensado com o incremento do passivo circulante financeiro (empréstimos de curto prazo, por exemplo).

Financiando-se os ativos por meio de capital de terceiros em longo prazo, tanto pelo parcelamento tributário, quanto através de empréstimos de instituições financeiras, os indicadores apresentariam uma melhora importante, tornando a empresa ainda mais equilibrada financeiramente e ampliando a sua capacidade de aumento da atividade operacional. É bem verdade que 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.

Destarte, sob a ótica da dinâmica do capital de giro, a escolha entre contratar um crédito de curto prazo e parcelar os tributos federais como forma de financiar as atividades

operacionais se torna simples; melhor a segunda. Contudo, entre contratar crédito de longo prazo e parcelar tributos, 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.

Por fim, a investigação do desempenho financeiro por intermédio dos indicadores econômicos de rentabilidade sobre as vendas, retorno sobre o investimento, patrimônio líquido e o ativo, e a alavancagem financeira. 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. O retorno sobre o ativo ficou em 14,08% e a rentabilidade sobre as vendas em 8,62%.

Na aquisição de financiamento bancário em curto prazo (sempre de R\$ 32.811,40, nesta simulação), como por exemplo, capital de giro até 365 dias, sob o preço de juros de 2012 (taxa de juros de 10,10% a.a.), mantendo-se a receita operacional, a empresa apresenta queda no retorno sobre o investimento (14,10%) e no retorno sobre o patrimônio líquido (16,98%). Todavia, por utilizar mais capital de terceiro, apura-se um aumento do grau de alavancagem financeira, que vai para 1,2036. Significa que para cada 1% de aumento no resultado operacional, o lucro líquido cresce em 1,204%, potencializado o ganho dos proprietários. O retorno sobre o ativo também cai, para 13,51%, assim como rentabilidade sobre as vendas (8,36%). 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.

No financiamento bancário em longo prazo (giro com prazo superior a 365 dias, taxa de juros de 10,03% a.a. segundo a apuração feita linhas acima) o resultado foi o mesmo encontrado para o financiamento bancário em curto prazo. 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 é o menor de todos (1,1650), porque o retorno sobre o patrimônio líquido é maior nesta modalidade de financiamento. O retorno sobre o ativo e a rentabilidade sobre as vendas também tiveram um decréscimo, mas se mantiveram superiores à opção do mútuo (14,05% e 8,41%, respectivamente).

Simulando-se o cenário da multa de 20%, os retornos sobre o investimento e sobre o ativo permanecem os mesmos (14,68% e 14,05%), bem como a rentabilidade sobre vendas (8,41%). O retorno sobre o patrimônio líquido tem um leve acréscimo (17,36%), somente porque nesta modalidade, o patrimônio líquido é menos do que quando o contribuinte suporta a multa de 0,33%, em decorrência do reconhecimento da despesa da multa. Pelo mesmo motivo o grau de alavancagem financeira sobe para 1,1827.

Apresenta-se, abaixo, as tabelas resumos dos resultados encontrados:

Tabela 7: Comparação dos indicadores de liquidez

Tipo de Financiamento	CCL	Liquidez Seca	Liquidez Corrente
Bancário Curto Prazo	R\$ 244.349,00	1,54	1,96
Bancário Longo Prazo	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.

Tabela 8: Comparação dos indicadores da dinâmica do capital de giro

Tipo de Financiamento	NIG	SD	NTFP
Bancário Curto Prazo	R\$ 181.451,00	R\$ 62.898,00	R\$ 874.108,00
Bancário Longo Prazo	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.

Tabela 9: Comparação dos indicadores de desempenho econômico

Tipo de Financiamento	ROI	RSPL	GAF	ROA	RSV
Bancário Curto Prazo	0,1410	0,1698	1,2036	0,1351	0,0836
Bancário Longo Prazo	0,1410	0,1698	1,2036	0,1351	0,0836
Tributos com 0,33% de multa	0,1468	0,1710	1,1650	0,1405	0,0841
Tributos com 20% de multa	0,1468	0,1736	1,1827	0,1405	0,0841

Fonte: Produção Própria.

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 a conclusão do trabalho de Backes *et al.* (2009), a investigação do impacto do parcelamento tributário como forma de financiamento indireto, na estrutura de capital das empresas, foi feita a partir dos indicadores de liquidez (capital circulante líquido, liquidez seca e corrente), do desempenho econômico (rentabilidade sobre as vendas, retorno sobre o investimento, patrimônio líquido e o ativo, 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 diminuição significativa de todos os indicadores econômicos estudados, embora no médio e longo prazo, diante de um custo financeiro mais barato, a situação se inverta.

Este trabalho não analisou os efeitos desse tipo de financiamento em empresas com dificuldades financeiras. 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.

REFERÊNCIAS

Allingham, M. G.; Sandmo, A. (1972). Income tax evasion: a theoretical analysis. *Journal of Public Economics*, 1, 323-338.

Assaf Neto, A. (2012). *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro* (10ª ed.). São Paulo: Atlas.

Backes, N. A.; Silva, W. V. da; Adão, W. J.; Del Corso, J. M. (2009). Indicadores contábeis mais apropriados para mensurar o desempenho financeiro das empresas listadas na Bovespa. *Revista Estratégia e Negócios*. 2(1), 118-135.

Di Pietro, M. S. Z. (2004). *Direito Administrativo*. (17ª ed.). São Paulo: Atlas.

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

Lei n. 9.065, de 20 de junho de 1995 (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. Recuperado em 27 janeiro, 2015, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9065.htm.

Lei n. 9.430, de 27 de dezembro de 1996 (1996). Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o processo administrativo de consulta e dá outras providências. Brasília, DF. Recuperado em 27 janeiro, 2015, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9430.htm.

Martins, E.; Gelbcke, E. R.; Santos, A. dos; Iudícibus, S. de (2013). *Manual de Contabilidade Societária* (2ª ed.). São Paulo: Atlas.

Meirelles, H. L. (2002). *Direito Administrativo Brasileiro* (27ª ed.). São Paulo: Malheiros.

Meneghetti, F. K. (2011). O que é um ensaio-teórico? *Revista de Administração Contemporânea*. 15(2), 320-332.

Nishioka, A. N. (2010). *Planejamento fiscal e elusão tributária na constituição e gestão de sociedades: os limites da requalificação dos atos e negócios jurídicos pela administração*. Tese de Doutorado, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo. Recuperado em 2015-01-31, de <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-07122010-084143/>.

Plutarco, H. M. (2012). A Sonegação e a Litigância Tributária como Forma de Financiamento. *Economic Analysis of Law Review*, 3(1), 122-147.

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

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

Siqueira, M. L.; Ramos, F. S. (2005). A economia da sonegação: teorias e evidências empíricas. *Revista de Economia Contemporânea*, 9(3), 555-581.

Torres, R. L. (2013). *Planejamento tributário: elisão abusiva e evasão fiscal* (2ª ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.

ⁱ 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.

ⁱⁱ Lei n. 9.065/95, art. 13.

ⁱⁱⁱ Lei n. 10.522/02, art. 10.

^{iv} Sobre hierarquia de normas, consultar Di Pietro (2004) e Meirelles (2002).

^v Ativo circulante + realizável a longo prazo / passivo circulante + exigível a longo prazo.

^{vi} Art. 61 caput e §2º da Lei n. 9.430/96.

^{vii} 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.

^{viii} Sobre os lançamentos contábeis adequados, consultar Martins, Gelbcke, Santos e Iudícibus (2013).

^{ix} Passivo circulante acrescido em 12/60 avos do crédito. Passivo não-circulante em 48/60 avos.

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