

## O Juros sobre Capital Próprio pode ser utilizado como instrumento de economia tributária em detrimento da distribuição de dividendos?

### Resumo

A distribuição de lucros no Brasil possibilita uma oportunidade única de elisão fiscal para as empresas através da figura dos Juros Sobre Capital Próprio (JCP). O presente trabalho objetiva analisar se Juros sobre Capital Próprio é utilizado como instrumento de economia tributária em detrimento da distribuição de dividendos. A análise foi feita com base em uma comparação entre a economia tributária gerada pela distribuição de lucros sob a forma de JCP e a distribuição através de dividendos em empresas do setor elétrico. Assim, a amostra utilizada foi composta por empresas do setor elétrico com ações negociadas na B3 entre os anos de 2018-2022. Este setor foi selecionado como amostra, pois foi o primeiro a poder implementar a figura do JCP. O estudo conclui que a distribuição dos JCP possibilitou uma economia maior do que pela distribuição de dividendos, dentro dos limites estabelecidos pela legislação, chegando a um patamar superior de economia tributária possível na amostra deste trabalho, somando o resultado obtido em cada empresa para os cinco anos de estudo.

**Palavras-chave:** Juros sobre Capital Próprio, Economia Tributária, Lucro, Dividendos, Benefício Fiscal.

### 1. Introdução

A economia brasileira tem passado por períodos de estabilidade após décadas de instabilidade econômica, notadamente devido aos altos índices de inflação (Veras & Petri, 2012). Segundo os mesmos autores, uma das medidas cruciais que contribuíram para essa estabilidade foi a implementação do Plano Real em 1994 durante o governo de Itamar Franco, que não apenas combateu a inflação, mas também desencadeou um crescimento econômico sustentável e possibilitou uma distribuição de renda mais equitativa. No entanto, essa transição não pareceu ser isenta de desafios, particularmente no que diz respeito às políticas de tributação das empresas.

Neste contexto, a política de tributação das empresas passou por mudanças significativas, por exemplo, com o advento da Lei n.º 9.249/95 que trouxe mudanças na legislação fiscal brasileira, impactando diretamente as empresas e seu planejamento tributário. Uma das alterações mais notáveis vieram através do Art. 4º da referida lei, que vedou a correção monetária das demonstrações financeiras. Essa correção basicamente era uma forma de “atualização dos valores das demonstrações contábeis de forma a refletir a inflação que afeta o mercado, buscando tornar esses registros mais próximos à realidade e permitindo uma análise

mais confiável e verdadeira dos dados” (Tavares, 2012). A proibição de atualizar as demonstrações contábeis para fins de correção monetária acarretou um aumento da carga tributária das empresas, já que estas não poderiam deduzir as despesas de correção monetária da base de cálculo da apuração do lucro real (Rosa et al., 2013).

Para compensar essa perda tributária trazida pela Lei n.º 9.249/95, a mesma legislação introduziu em seu Art. 9º uma alternativa que se tornaria essencial para muitas empresas: os Juros Sobre Capital Próprio (JCP). Os JCP, além de servirem como um mecanismo de distribuição de lucros aos acionistas, também se revelaram uma ferramenta eficaz de elisão fiscal, pois a sua distribuição, quando respeitado um limite estabelecido em lei, goza de permissão para dedução da base de cálculo do Imposto de Renda e da Contribuição Social sendo computada como uma despesa financeira, o que não acontece quando há distribuição de lucros através de dividendos (Brasil, 1995).

Diante deste contexto, este artigo tem como objetivo analisar se o Juros Sobre Capital Próprio pode ser utilizado como instrumento de economia tributária em detrimento da distribuição de dividendos. A análise foi feita com base em uma comparação entre a economia tributária gerada pela distribuição de lucros sob a forma de Juros sobre Capital Próprio e a distribuição através de dividendos em empresas do setor de energia elétrica com ações negociadas na bolsa de valores brasileira entre os anos de 2018 e 2022.

Para atingir esse objetivo, este trabalho basear-se-á em dados referentes à distribuição de JCP e dividendos obtidos nas demonstrações contábeis de empresas do setor elétrico que compõem o Índice de Energia Elétrica (IEE) da B3. Este setor foi selecionado como amostra, pois foi o primeiro a distribuir JCP de acordo com a permissão concedida pelo Decreto N° 41.019/1957, além de ser referência no pagamento de Juros sobre Capital Próprio recorrente nos últimos anos. Adicionalmente, são examinados os requisitos legais da dedutibilidade dos JCP.

O estudo é relevante no contexto atual, uma vez que para permanecer com um status competitivo frente ao mercado em constante evolução, as empresas buscam reduzir os seus custos, entre eles a carga tributária. O custo tributário representa uma parcela significativa dos custos totais e despesas das empresas e, conseqüentemente, dos lucros, sendo o JCP uma ferramenta dentre várias no rol de oportunidades de economia utilizadas no planejamento tributário, contribuindo para uma gestão eficaz das finanças corporativas.

Além disso, a permissão de dedução de JCP da base de cálculo do IRPJ e da CSLL representa um serviço de oportunidade que empresas de consultoria tributária vendem aos seus clientes, fomentando um mercado tangente tanto ao mundo do direito quanto o da contabilidade, serviço esse que está ameaçado de acabar com a tramitação do PL 4258/2023, que pretende extinguir a dedutibilidade dos juros sobre capital próprio da base de cálculo dos tributos sobre o lucro a partir de 2024.

Portanto, este estudo busca contribuir para o entendimento das implicações fiscais e financeiras da escolha entre dividendos e JCP no setor de energia elétrica brasileiro, fornecendo

informações úteis para a tomada de decisões das empresas e para o aprimoramento das políticas de planejamento tributário no cenário.

Este estudo está dividido da seguinte maneira: a primeira seção trata de apresentar e introduzir o tema Juros sobre Capital Próprio como um instrumento de economia tributária; a segunda seção apresenta o referencial teórico pertinente à toda discussão do JCP e sua legislação vigente; a terceira seção apresenta a metodologia com informações sobre as análises e as empresas utilizadas que serviram de amostra para esse trabalho; a quarta seção apresenta as análises de resultados; e, por fim, a última seção apresenta as considerações finais.

## 2. Referencial Teórico

Conforme Ribeiro et al. (2020), a distribuição de resultados no Brasil é feita através de três instrumentos: recompra de ações, dividendos e Juros sobre Capital Próprio. Por recompra de ações entende-se como “o mecanismo que se inicia quando uma empresa anuncia para o mercado sua intenção em adquirir uma determinada quantidade de ações de sua própria emissão junto ao mercado acionário” (Gabrielli & Saito, 2002). Os dividendos são definidos por Machado (2023) como uma divisão do lucro líquido obtido no período com os acionistas. Por fim, o Juros sobre Capital Próprio são um instrumento de remuneração do acionista que goza de benefício fiscal conforme instituição na Lei 9.249/95.

A Lei 6.404/76, regulamentando a distribuição dos resultados em seu Art. 202, diz que os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto social da empresa de acordo com algumas regras:

- I - Metade do lucro líquido do exercício diminuído ou acrescido dos valores destinados à reserva legal e reserva de contingências;
- II - Quando o estatuto for omissivo e a assembleia-geral deliberar alterá-lo para introduzir norma sobre a matéria, o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% do lucro líquido ajustado.

Dessa maneira, as empresas estão obrigadas a realizar a distribuição de lucros conforme definido em estatuto. Ao optar pela maneira corriqueira de repartição do seu resultado através dos dividendos obrigatórios, as sociedades não aproveitarão qualquer benefício fiscal para deduzir do Imposto de Renda devido, pois como bem recorda Oliveira (2023), a sua distribuição ocorre após a apuração do resultado, não se enquadrando como uma despesa financeira, ao contrário dos Juros sobre Capital Próprio.

Implementado pelo Decreto N° 41.019/1957, o Juros Sobre Capital próprio tem seu início nas empresas do setor elétrico, garantindo aos investidores um investimento de longa maturação mais atraente por lhes garantir um retorno sobre o capital investido antes do início

de suas operações (Malaquias et al., 2007). A utilização do JSCP acabou sendo ampliada para outros segmentos da economia com o advento da Lei 6.404/76, permitindo sua contabilização no ativo diferido como despesa financeira para empresas em fase pré-operacional. (Santos et al., 2014).

O JCP é regulamentado pela Lei 9.249 de 1995, que institui em seu artigo 9º a permissão para 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” (Brasil, 1995). A lei continua explicando que esse valor é “calculado sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP” (Brasil, 1995). Em conjunto com a referida lei, regulamentam os Juros sobre Capital Próprio a Instrução Normativa 1.700 de 2017, nos artigos 75 e 76; e o Decreto 9.580 de 2018, também conhecido como “Novo Regulamento do Imposto de Renda”, nos artigos 355 à 357.

O cálculo do benefício fiscal passa, antes de tudo, pelo crivo da “existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados e reservas de lucros, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados” (BRASIL, 2018). Havendo lucro, a pessoa jurídica aplicará a chamada Taxa de Juros de Longo Prazo sobre as seguintes contas do Patrimônio Líquido para cálculo do limite de distribuição, conforme o Decreto 9.580/2018:

§ 4º Para fins de cálculo da remuneração prevista neste artigo, serão consideradas exclusivamente as seguintes contas do patrimônio líquido ( Lei nº 9.249, de 1995, art. 9º, § 8º):

- I - capital social;
- II - reservas de capital;
- III - reservas de lucros;
- IV - ações em tesouraria; e
- V - prejuízos acumulados.

A TJLP é divulgada pelo governo em seu site oficial, estando na média de 0,51% a.m. (conforme cálculo feito no aplicativo de planilhas Microsoft Excel) no período entre 2018 e 2023 conforme a Tabela 1.

Verifica-se na Tabela 1 que, após o cálculo, o valor obtido é o Juros Sobre Capital Próprio que poderá ser distribuído. Contudo, esse valor pode não ser 100% dedutível das bases de cálculo dos impostos sobre o lucro, sendo obrigatório um segundo cálculo conforme a Instrução Normativa 1.700/2017.

Tabela 1 – Taxa de Juros de Longo Prazo segundo a Receita Federal.

Mês/Ano	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Janeiro	0,56%	0,59%	0,42%	0,37%	0,51%	0,61%
Fevereiro	0,56%	0,59%	0,42%	0,37%	0,51%	0,61%
Março	0,56%	0,59%	0,42%	0,37%	0,51%	0,61%
Abril	0,55%	0,52%	0,41%	0,38%	0,57%	0,61%
Maio	0,55%	0,52%	0,41%	0,38%	0,57%	0,61%
Junho	0,55%	0,52%	0,41%	0,38%	0,57%	0,61%
Julho	0,55%	0,50%	0,41%	0,41%	0,58%	0,58%
Agosto	0,55%	0,50%	0,41%	0,41%	0,58%	0,58%
Setembro	0,55%	0,50%	0,41%	0,41%	0,58%	0,58%
Outubro	0,58%	0,46%	0,38%	0,44%	0,60%	0,55%
Novembro	0,58%	0,46%	0,38%	0,44%	0,60%	0,55%
Dezembro	0,58%	0,46%	0,38%	0,44%	0,60%	0,55%
Média	0,56%	0,52%	0,41%	0,40%	0,56%	0,59%
Média 2018 - 2023	0,51%					

Fonte: Adaptado da Receita Federal, em <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/assuntos/orientacao-tributaria/pagamentos-e-parcelamentos/taxa-de-juros-de-longo-prazo-tjlp>

A IN normatiza em seu artigo 75, § 2º, as formas de cálculo para o limite dedutibilidade, conforme texto *in literis*:

§ 2º O montante dos juros remuneratórios passível de dedução nos termos do caput não poderá exceder o maior entre os seguintes valores:

I - 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido do exercício antes da dedução dos juros, caso estes sejam contabilizados como despesa; ou

II - 50% (cinquenta por cento) do somatório dos lucros acumulados e reservas de lucros

retenção na fonte na sua distribuição

§ 3º Para efeitos do disposto no inciso I do § 2º, o lucro será aquele apurado após a dedução da CSLL e antes da dedução do IRPJ.

Entre as duas opções indicadas acima, o contribuinte deverá considerar aquela que resultar no maior valor, não podendo ultrapassar o valor calculado com aplicação da TJLP. Esse valor será deduzido no cálculo do IRPJ e da CSLL, gerando uma economia tributária de até 34% (15% da alíquota normal do IRPJ, mais 10% do adicional calculado sobre o excedente de R\$ 240.000,00 no ano e 9% da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido).

Vale ressaltar que o artigo 9º da L 9.249 estabelece a retenção de imposto de renda de 15% na data do pagamento do JCP. Essa retenção é tratada fiscalmente da seguinte forma:

§ 3º O imposto retido na fonte será considerado:

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

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

Importante considerar que, o lucro real do período não será adicionado ao Patrimônio Líquido para cálculo do JSCP, sendo adicionado à base de cálculo do exercício subsequente.

### 3. Metodologia

Este estudo pode ser definido como descritivo, o qual é definido por Beuren et al. (2006) como uma pesquisa preocupada em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los, com o pesquisador não interferindo neles.

Para a apresentação do universo e da amostra dos dados da pesquisa, é importante definir, antes, esses conceitos. Gil (2008) define que, o universo da pesquisa é um conjunto de características que possuem um determinado grupo em estudo. Ainda, o autor indica que a amostra é o “subconjunto do universo ou da população, por meio do qual se estabelecem ou se estimam as características desse universo ou população” (Gil, 2008, p. 99).

O universo da pesquisa consiste na relação das empresas listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros – Brasil, Bolsa Balcão (B3). A escolha foi baseada pelo grau de confiabilidade das informações contidas. Após definido o universo do estudo, busca-se definir a amostra utilizada neste estudo. Neste estudo, o setor de energia elétrica foi selecionado como amostra, pois foi o primeiro a poder implementar a figura do JCP de acordo com o Decreto N° 41.019/1957. Nesse sentido, a amostra foi selecionada a partir das entidades que compõe o Índice de Energia Elétrica da B3 (IEE) da bolsa de valores brasileira.

A Tabela 1 apresenta a lista das 16 empresas que compõem o IEE e as informações de código e nome da ação negociada na bolsa, o tipo de ação, o valor do Patrimônio Líquido e o percentual de participação da entidade no índice IEE.

De acordo com a Tabela 1, existem 16 empresas no setor elétrico, porém foram selecionadas as cinco empresas com maior representatividade de Patrimônio. Sendo assim, dentre as 16 empresas do setor, foram selecionadas as cinco empresas com maior Patrimônio Líquido (PL), as quais em conjunto representaram 64% do PL do índice.

Tabela 1: Índice de Energia Elétrica por empresa do setor

Código	Empresa	Tipo	PL	% do índice
ELET3	ELETROBRAS	ON N1	111.028.636.000	36%
NEOE3	NEOENERGIA	ON NM	26.937.000.000	9%
CMIG4	CEMIG	PN N1	21.783.266.000	7%
CPL6	COPEL	PNB N2	21.131.225.000	7%
EQTL3	EQUATORIAL	ON NM	18.566.980.000	6%
CPFE3	CPFL ENERGIA	ON NM	16.256.599.000	5%
AURE3	AUREN	ON NM	15.253.078.000	5%
TRPL4	TRAN PAULIST	PN N1	14.413.723.000	5%
ENEV3	ENEVA	ON NM	13.736.018.000	4%
ENGI11	ENERGISA	UNT N2	12.483.752.000	4%
ALUP11	ALUPAR	UNT N2	10.371.619.000	3%
EGIE3	ENGIE BRASIL	ON NM	8.440.172.000	3%
TAEE11	TAESA	UNT N2	6.570.476.000	2%
AESB3	AES BRASIL	ON NM	5.573.795.000	2%
MEGA3	OMEGAENERGIA	ON NM	5.179.366.000	2%
COCE5	COELCE	PNA	3.956.902.000	1%

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 2 apresenta quais foram as cinco maiores empresas conforme o valor do seu Patrimônio Líquido, contendo também informações do código de negociação da empresa na B3, o seu nome, o tipo de ação e a representatividade no índice do IEE.

Tabela 2: Empresas selecionadas para compor a amostra

Código	Empresa	Tipo	PL	% do índice
ELET3	ELETROBRAS	ON N1	111.028.636.000	36%
NEOE3	NEOENERGIA	ON NM	26.937.000.000	9%
CMIG4	CEMIG	PN N1	21.783.266.000	7%
CPL6	COPEL	PNB N2	21.131.225.000	7%
EQTL3	EQUATORIAL	ON NM	18.566.980.000	6%

Fonte: Elaboração própria.

Conforme demonstrado na Tabela 2, as empresas selecionadas para análise nesse trabalho são, em ordem do tamanho do Patrimônio Líquido:

- 1° - Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - ELETROBRAS
- 2° - Neoenergia S.A.,
- 3° - Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG
- 4° - Companhia Paranaense de Energia - COPEL
- 5° - Equatorial Energia S.A.

Em seguida, para elaborar os cálculos comparativos de distribuição de JCP, foram analisados a composição do Patrimônio Líquido e o Resultado do Período de cada empresa.

Logo após, averiguou-se a forma com que estas empresas remuneraram seus acionistas. Como o objetivo é verificar a economia tributária gerada pela utilização do JCP em detrimento de dividendos para distribuição de lucros entre os anos de 2018 e 2022, comparou-se se a empresa distribuiu JCP no limite de dedutibilidade máximo, ou se havia algum “saldo” de dedutibilidade a ser utilizado para fins de beneficiamento fiscal, ou, caso a empresa não tenha utilizado a o Juros sobre Capital Próprio como forma de distribuição de lucro, o quanto de redução do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido seriam obtidos pela utilização do JCP no lugar dos dividendos.

## 4. Análise de Resultados

### 4.1 Distribuição de Lucros da Amostra

Para início da análise é importante lançar olhos à forma como as empresas selecionadas para essa pesquisa distribuíram seus lucros entre os anos de 2018 e 2022. A Tabela 3 demonstra a porcentagem obrigatória de distribuição dos lucros encontradas nas notas explicativas das demonstrações financeiras de cada empresa.

Tabela 3: Índice de Energia Elétrica – Empresas

Empresa	Dividendo mínimo obrigatório - Estatuto
ELET3	25%
NEOE3	25%
CMIG4	50%
CPLE6	25%
EQTL3	25%

Fonte: Elaboração própria.

Conforme pode ser observado na Tabela 3, com exceção da CEMIG (indicada pela abreviação CMIG4), a maioria das empresas da amostra do grupo optaram pelo mínimo de distribuição estabelecida pela Lei 6.404/76, sendo obrigadas a retornar aos seus acionistas pelo menos 25% do lucro líquido do período. Para a CEMIG o percentual estabelecido é de 50%.

Nesse sentido, aprofundando o olhar sobre a forma como as empresas realizaram a remuneração de seus acionistas, chegou-se à conclusão, através de leituras das notas explicativas das demonstrações financeiras, que as quantias de lucros distribuídos foram compostas por JSCP imputado ao dividendo mínimo obrigatório, dividendos complementares e dividendos intermediários.

A Tabela 4 apresenta quais as formas e os valores de remuneração ao acionista que cada empresa distribuiu no período de análise do presente estudo.

Tabela 4 – Índice de Energia Elétrica de 2018 a 2020

Empresas	2018		2019		2020	
	JSCP	Dividendos	JSCP	Dividendos	JSCP	Dividendos
ELET3	-	3.541.889.000	-	2.540.567.000	-	1.507.139.000
NEOE3	522.362.000	455.352.000	555.695.000	-	545.000.000	201.000.000
CMIG4	210.000.000	657.350.000	400.000.000	364.181.000	553.488.000	928.658.000
CPL6	280.000.000	98.542.000	643.000.000	-	807.500.000	1.718.506.000
EQTL3	-	190.595.000	-	323.259.000	-	548.698.000

Fonte: Elaboração própria.

Tabela 5 – Índice de Energia Elétrica de 20121 a 2022

Empresas	2021		2022		2018 - 2022	
	JSCP	Dividendos	JSCP	Dividendos	JSCP	Dividendos
ELET3	-	1.340.958.000	-	863.402.000	-	9.793.955.000
NEOE3	331.000.000	642.000.000	475.385.000	642.268.000	2.429.442.000	1.940.620.000
CMIG4	955.282.000	1.011.256.000	1.983.650.000	248.813.000	4.102.420.000	3.210.258.000
CPL6	522.809.000	2.565.678.000	970.000.000	258.000	3.223.309.000	4.382.984.000
EQTL3	-	648.864.000	-	385.155.000	-	2.096.571.000

Fonte: Elaboração própria.

Conforme as Tabelas 4 e 6, é possível verificar que a Eletrobrás (ELET3), empresa que mais distribuiu resultados no período analisado, não o fez sob a forma de Juros sobre Capital Próprio entre 2018 e 2022. Sendo assim, a porcentagem de JSCP sobre dividendos representa 0%. Da mesma maneira agiu a empresa Equatorial Energia S.A (EQTL3).

Do restante dos integrantes da amostra que distribuíram JSCP no quinquênio 2018 – 2022, classificam-se da seguinte maneira as empresas com uma maior proporção de distribuição de JSCP sobre os dividendos: CEMIG, com uma relação JSCP/Dividendos de 128%, a NEOENERGIA com 125% e, por fim, a COPEL, obtendo um coeficiente de 74%.

Dessa maneira, a Tabela 6 condensa o panorama da proporção de distribuição de lucros via Juros sobre Capital Próprio das empresas do setor de energia elétrica analisadas.

Tabela 6: Proporção JSCP/Distribuição total

	PROPORÇÃO JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO / DISTRIBUIÇÃO TOTAL					
	2018	2019	2020	2021	2022	2018 - 2022
ELET3	0%	0%	0%	0%	0%	0%
NEOE3	53%	100%	73%	34%	43%	56%
CMIG4	24%	52%	37%	49%	89%	56%
CPL6	74%	100%	32%	17%	100%	42%
EQTL3	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Fonte: Elaboração própria.

Conclui-se, portanto, que período entre 2018 e 2022, as empresas que utilizaram o JCP em maior proporção foram, igualmente, a CEMIG e a Neoenergia, com a COPEL vindo em seguida. Ressalta-se que Eletrobrás e Equatorial não efetuaram distribuição de lucros via Juros sobre Capital Próprio no período analisado.

#### 4.2 Análise de cenários comparativos

Para a criação de cenários comparativos de distribuição de lucros com fins de verificar a possível economia fiscal máxima a ser obtida por meio da distribuição de lucros sob a forma de Juros sobre Capital Próprio, faz-se necessário, antes, verificar qual foi o lucro obtido por cada empresa da amostra.

A Tabela 7 apresenta a relação do lucro líquido do período obtido de cada Demonstração do resultado do exercício das empresas, os 5% destinados à constituição de reserva legal como manda o Art. 193 da Lei 6.404/76 para, finalmente, chegarmos ao lucro líquido ajustado que pode ser destinado aos acionistas.

Tabela 7: Proporção JSCP/Distribuição total

		Lucro distribuível					
EMPRESAS	CONTAS	2018	2019	2020	2021	2022	2018 - 2022
ELET3	Lucro líquido do período	13.262.378.000	10.697.124.000	6.338.688.000	5.646.141.000	3.635.377.000	39.579.708.000
	Reserva legal (5%)	663.118.900	534.856.200	316.934.400	282.307.050	181.768.850	1.978.985.400
	Lucro distribuível	12.599.259.100	10.162.267.800	6.021.753.600	5.363.833.950	3.453.608.150	37.600.722.600
NEOE3	Lucro líquido do período	1.536.846.000	22.229.143.000	2.796.000.000	38.880.000.000	4.685.000.000	70.126.989.000
	Reserva legal (5%)	76.842.300	1.111.457.150	139.800.000	1.944.000.000	234.250.000	3.506.349.450
	Lucro distribuível	1.460.003.700	21.117.685.850	2.656.200.000	36.936.000.000	4.450.750.000	66.620.639.550
CMIG4	Lucro líquido do período	1.700.099.000	3.127.398.000	2.864.110.000	3.751.321.000	4.092.313.000	15.535.241.000
	Reserva legal (5%)	85.004.950	156.369.900	143.205.500	187.566.050	204.615.650	776.762.050
	Lucro distribuível	1.615.094.050	2.971.028.100	2.720.904.500	3.563.754.950	3.887.697.350	14.758.478.950
CPL6	Lucro líquido do período	1.407.063.000	1.989.946.000	3.904.202.000	4.952.573.000	1.112.007.000	13.365.791.000
	Reserva legal (5%)	70.353.150	99.497.300	195.210.100	247.628.650	55.600.350	668.289.550
	Lucro distribuível	1.336.709.850	1.890.448.700	3.708.991.900	4.704.944.350	1.056.406.650	12.697.501.450
EQL3	Lucro líquido do período	917.935.000	2.415.630.000	2.975.089.000	3.694.527.000	1.373.938.000	11.377.119.000
	Reserva legal (5%)	45.896.750	120.781.500	148.754.450	184.726.350	68.696.900	568.855.950
	Lucro distribuível	872.038.250	2.294.848.500	2.826.334.550	3.509.800.650	1.305.241.100	10.808.263.050

Fonte: Elaboração própria.

Verifica-se na Tabela 7, que a empresa com a maior quantidade de Lucro Distribuível entre 2018 e 2022 foi a Neoenergia, seguida pela Eletrobrás, CEMIG, Copel e Equatorial. Ao calcular o “lucro distribuível”, é possível ter uma ideia inicial da possível distribuição de lucros por meio do JCP. O próximo passo é calcular a distribuição mínima obrigatória para que cada empresa cumpra com o estabelecido em seu estatuto. Esse cálculo é demonstrado na Tabela 8.

Tabela 8: Dividendos mínimos obrigatórios

EMPRESAS	CONTAS	Lucro distribuível					
		2018	2019	2020	2021	2022	2018 - 2022
ELET3	Lucro distribuível	12.599.259.100	10.162.267.800	6.021.753.600	5.363.833.950	3.453.608.150	37.600.722.600
	Dividendo mínimo - Estatuto	25%	25%	25%	25%	25%	25%
	<b>Dividendos obrigatórios</b>	<b>3.149.814.775</b>	<b>2.540.566.950</b>	<b>1.505.438.400</b>	<b>1.340.958.488</b>	<b>863.402.038</b>	<b>9.400.180.650</b>
NEOE3	Lucro distribuível	1.460.003.700	21.117.685.850	2.656.200.000	36.936.000.000	4.450.750.000	66.620.639.550
	Dividendo mínimo - Estatuto	25%	25%	25%	25%	25%	25%
	<b>Dividendos obrigatórios</b>	<b>365.000.925</b>	<b>5.279.421.463</b>	<b>664.050.000</b>	<b>9.234.000.000</b>	<b>1.112.687.500</b>	<b>16.655.159.888</b>
CMIG4	Lucro distribuível	1.615.094.050	2.971.028.100	2.720.904.500	3.563.754.950	3.887.697.350	14.758.478.950
	Dividendo mínimo - Estatuto	50%	50%	50%	50%	50%	50%
	<b>Dividendos obrigatórios</b>	<b>807.547.025</b>	<b>1.485.514.050</b>	<b>1.360.452.250</b>	<b>1.781.877.475</b>	<b>1.943.848.675</b>	<b>7.379.239.475</b>
CPL6	Lucro distribuível	1.336.709.850	1.890.448.700	3.708.991.900	4.704.944.350	1.056.406.650	12.697.501.450
	Dividendo mínimo - Estatuto	25%	25%	25%	25%	25%	25%
	<b>Dividendos obrigatórios</b>	<b>334.177.463</b>	<b>472.612.175</b>	<b>927.247.975</b>	<b>1.176.236.088</b>	<b>264.101.663</b>	<b>3.174.375.363</b>
EQL3	Lucro distribuível	872.038.250	2.294.848.500	2.826.334.550	3.509.800.650	1.305.241.100	10.808.263.050
	Dividendo mínimo - Estatuto	25%	25%	25%	25%	25%	25%
	<b>Dividendos obrigatórios</b>	<b>218.009.563</b>	<b>573.712.125</b>	<b>706.583.638</b>	<b>877.450.163</b>	<b>326.310.275</b>	<b>2.702.065.763</b>

Fonte: Elaboração própria.

Na Tabela 8 é possível verificar que as empresas com a maior obrigação de distribuição de dividendos conforme o seu estatuto. Dessa maneira, pode-se verificar que a mesma ordem encontrada na análise da Tabela 7 repetiu-se para a Tabela 8, com a maior valor de dividendo mínimo obrigatório sendo devido pela Neoenergia e em seguida pela Eletrobrás, CEMIG, Copel e, por fim, Equatorial.

Com base nessas análises, faz-se necessário elaborar o cálculo do total de Juros sobre Capital próprio distribuível e o limite de dedutibilidade permitido, com base na legislação vigente. É sabido que a Lei 6.404/76 permite imputar ao montante de dividendos mínimos obrigatórios a monta de JSCP distribuído no período.

A Tabela 9 apresenta o valor máximo de Juros sobre Capital Próprio dedutíveis passíveis de distribuição para cada empresa.

Tabela 9: Proporção JSCP/Distribuição total

EMPRESAS	CONTAS	Cálculo JCP					2018 - 2022
		2018	2019	2020	2021	2022	
	<b>TJLP</b>	<b>6,72%</b>	<b>6,20%</b>	<b>4,87%</b>	<b>4,80%</b>	<b>6,78%</b>	
ELET3	Capital Social	31.305.331.000	31.305.331.000	39.057.271.000	39.057.271.000	69.705.554.000	-
	Reservas de capital	13.867.170.000	21.619.110.000	13.867.170.000	13.867.170.000	13.867.170.000	-
	Reservas de lucro	15.887.829.000	23.887.181.000	28.908.054.000	30.890.165.000	33.910.233.000	-
	Ações em tesouraria	-	-	-	-	-	-
	Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-	-
	<b>TOTAL</b>	<b>61.060.330.000</b>	<b>76.811.622.000</b>	<b>81.832.495.000</b>	<b>83.814.606.000</b>	<b>117.482.957.000</b>	<b>-</b>
	<b>JSCP Dedutível</b>	<b>4.104.902.805</b>	<b>4.764.240.855</b>	<b>3.987.615.649</b>	<b>4.023.101.088</b>	<b>7.962.524.894</b>	<b>24.842.385.290</b>
NEOE3	Capital Social	12.919.982.000	12.919.982.000	12.919.982.000	12.919.982.000	12.919.982.000	-
	Reservas de capital	93.276.000	93.276.000	96.000.000	129.000.000	156.000.000	-
	Reservas de lucro	6.006.961.000	7.682.315.000	9.745.000.000	12.697.000.000	16.194.000.000	-
	Ações em tesouraria	-	-	-	-	-	-
	Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-	-
	<b>TOTAL</b>	<b>19.020.219.000</b>	<b>20.695.573.000</b>	<b>22.760.982.000</b>	<b>25.745.982.000</b>	<b>29.269.982.000</b>	<b>-</b>
	<b>JSCP Dedutível</b>	<b>1.278.672.263</b>	<b>1.283.642.915</b>	<b>1.109.119.892</b>	<b>1.235.807.136</b>	<b>1.983.802.300</b>	<b>6.891.044.506</b>
CEMIG4	Capital Social	7.293.763.000	7.293.763.000	7.593.763.000	8.466.810.000	11.006.853.000	-
	Reservas de capital	2.249.721.000	2.249.721.000	2.249.721.000	2.249.721.000	2.249.721.000	-
	Reservas de lucro	6.362.022.000	8.750.051.000	10.060.605.000	10.948.094.000	10.394.823.000	-
	Ações em tesouraria	-	-	-	-	-	-
	Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-	-
	<b>TOTAL</b>	<b>15.905.506.000</b>	<b>18.293.535.000</b>	<b>19.904.089.000</b>	<b>21.664.625.000</b>	<b>23.651.397.000</b>	<b>-</b>
	<b>JSCP Dedutível</b>	<b>1.069.279.452</b>	<b>1.134.656.508</b>	<b>969.906.353</b>	<b>1.039.902.000</b>	<b>1.602.997.083</b>	<b>5.816.741.396</b>
COPEL6	Capital Social	7.910.000.000	10.800.000.000	10.800.000.000	10.800.000.000	10.800.000.000	-
	Reservas de capital	-	-	-	-	-	-
	Reservas de lucro	6.422.564.000	4.846.239.000	6.088.855.000	7.785.092.000	7.911.295.000	-
	Ações em tesouraria	-	-	-	-	-	-
	Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-	-
	<b>TOTAL</b>	<b>14.332.564.000</b>	<b>15.646.239.000</b>	<b>16.888.855.000</b>	<b>18.585.092.000</b>	<b>18.711.295.000</b>	<b>-</b>
	<b>JSCP Dedutível</b>	<b>963.535.280</b>	<b>970.457.974</b>	<b>822.977.015</b>	<b>892.084.416</b>	<b>1.268.176.730</b>	<b>4.917.231.415</b>
EQTL3	Capital Social	2.375.354.000	2.741.931.000	3.489.736.000	4.655.287.000	8.872.296.000	-
	Reservas de capital	60.780.000	529.994.000	118.307.000	155.745.000	187.518.000	-
	Reservas de lucro	3.210.214.000	4.993.923.000	7.138.924.000	8.860.055.000	8.245.816.000	-
	Ações em tesouraria	-	-	-	-	-	-
	Prejuízos Acumulados	-	-	-	-	-	-
	<b>TOTAL</b>	<b>5.646.348.000</b>	<b>8.265.788.000</b>	<b>10.746.967.000</b>	<b>13.671.087.000</b>	<b>17.305.630.000</b>	<b>-</b>
	<b>JSCP Dedutível</b>	<b>379.587.037</b>	<b>512.685.501</b>	<b>523.688.955</b>	<b>656.212.176</b>	<b>1.172.906.379</b>	<b>3.245.080.048</b>

Fonte: Elaboração própria.

Os valores de JSCP dedutíveis encontrados na Tabela 9 derivam da aplicação da TJLP sobre as contas de patrimônio líquido, não podendo exceder o maior dos valores entre metade do lucro líquido antes do IRPJ e depois da CSLL ou de 50% do somatório da reserva de lucros e lucros acumulados, conforme o § 2º do Art. 75 da IN 1.700. Dessa maneira, é possível verificar na Tabela 9 que as empresas com maior possibilidade de dedução fiscal pela distribuição de JSCP seguem a seguinte ordem: Eletrobrás, Neoenergia, CEMIG, COPEL e Equatorial.

Dessa maneira, verifica-se na Tabela 9 que as empresas com maior possibilidade de dedução fiscal pela distribuição de JSCP seguem a seguinte ordem: Eletrobrás, Neoenergia, CEMIG, COPEL e Equatorial.

Nas Tabelas 10 e 11, é demonstrado o seguinte raciocínio: primeiramente o cálculo do JSCP distribuível aplicando a TJLP sobre as rubricas citadas pelo Art. 75 e depois o confronto do resultado encontrado com a limitação de dedutibilidade do encontrado no § 2º do mesmo artigo para fins de apuração do benefício fiscal.

Na Tabela 10, é apresentado o seguinte raciocínio: primeiramente, o cálculo do JSCP distribuível aplicando a TJLP sobre as rubricas citadas pelo Art. 75 e depois o confronto do resultado encontrado com a limitação de dedutibilidade do encontrado no § 2º do mesmo artigo para fins de apuração do benefício fiscal.

Tabela 10: Cálculo dos limitadores de dedutibilidade

Limites		2018	2019	2020	2021	2022	2018-2022
ELET3	Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	16.116.407.580,00	5.795.431.460	6.326.907.860	10.004.863.960	3.045.961.100	41.289.571.960
	Lucros acumulados	-	-	-	-	-	-
	Reserva de lucros	15.887.829.000	23.887.181.000	28.908.054.000	30.890.165.000	33.910.233.000	133.483.462.000
	Limite I - 50% Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	8.058.203.790	2.897.715.730	3.163.453.930	5.002.431.980	1.522.980.550	20.644.785.980
	Limite II - 50% da soma das reservas de lucros e lucros acumulados	7.943.914.500	11.943.590.500	14.454.027.000	15.445.082.500	16.955.116.500	66.741.731.000
NEO3	Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	1.911.837.200	2.668.473.990	3.501.680.000	5.085.990.000	5.040.490.000	18.208.471.190
	Lucros acumulados	-	-	-	-	-	-
	Reserva de lucros	6.006.961.000	7.682.315.000	8.492.000.000	11.213.000.000	14.480.000.000	47.874.276.000
	Limite I - 50% Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	955.918.600	1.334.236.995	1.750.840.000	2.542.995.000	2.520.245.000	9.104.235.595
	Limite II - 50% da soma das reservas de lucros e lucros acumulados	3.003.480.500	3.841.157.500	4.246.000.000	5.606.500.000	7.240.000.000	23.937.138.000
CMG4	Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	1.799.447.650	4.067.391.510	3.458.761.670	4.275.341.980	3.749.705.960	17.350.648.770
	Lucros acumulados	-	-	-	-	-	-
	Reserva de lucros	6.362.022.000	8.750.051.000	10.060.605.000	10.948.094.000	10.394.823.000	46.515.595.000
	Limite I - 50% Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	899.723.825	2.033.695.755	1.729.380.835	2.137.670.990	1.874.852.980	8.675.324.385
	Limite II - 50% da soma das reservas de lucros e lucros acumulados	3.181.011.000	4.375.025.500	5.030.302.500	5.474.047.000	5.197.411.500	23.257.797.500
CPLE6	Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	1.779.957.270	2.458.997.450	4.658.778.670	4.657.996.070	429.176.930	13.984.906.390
	Lucros acumulados	-	-	-	-	-	-
	Reserva de lucros	6.422.564.000	4.846.239.000	6.088.855.000	7.785.092.000	7.911.295.000	35.054.045.000
	Limite I - 50% Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	889.978.635	1.229.498.725	2.329.389.335	2.328.998.035	214.588.465	6.992.453.195
	Limite II - 50% da soma das reservas de lucros e lucros acumulados	3.211.282.000	2.423.119.500	3.044.427.500	3.892.546.000	3.955.647.500	16.527.022.500
EQTL3	Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	1.178.949.590	3.348.853.690	2.707.330.990	3.794.184.940	2.450.990.670	13.479.709.880
	Lucros acumulados	-	-	-	-	-	-
	Reserva de lucros	3.210.214.000	4.993.923.000	7.138.924.000	8.860.055.000	8.245.816.000	32.448.932.000
	Limite I - 50% Lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	589.474.795	1.674.426.845	1.353.665.495	1.897.092.470	1.225.195.335	6.739.854.940
	Limite II - 50% da soma das reservas de lucros e lucros acumulados	1.605.107.000	2.496.961.500	3.569.462.000	4.430.027.500	4.122.908.000	16.224.466.000

Fonte: Elaboração própria.

A primeira análise, apresentada na Tabela 10, traz o cálculo do limite de dedutibilidade da distribuição de Juros Sobre Capital Próprio aos acionistas, para em seguida, na Tabela 11, confrontar esse limite com a distribuição efetivamente realizada.

Após realizar o confronto com o valor de JSCP distribuído de cada companhia, a Tabela 11 apresenta o cálculo da economia fiscal que poderia ser obtida aplicando a alíquota de 34% (15% do IRPJ, 10% do adicional de IRPJ devido e 9% da alíquota de CSLL) sobre a diferença do limite de distribuição de JSCP dedutível e a distribuição efetivamente realizada conforme verificado nas Demonstrações Financeiras.

Tabela 11: Cálculo da economia fiscal

Cálculo da economia tributária potencial		2018	2019	2020	2021	2022	2018-2022
ELET3	JSCP Dedutível (TJLP)	4.104.902.805	4.764.240.855	3.987.615.649	4.023.101.088	7.962.524.894	24.842.385.290
	Limite I - 50% lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	8.058.203.790	2.897.715.730	3.163.453.930	5.002.431.980	1.522.980.550	20.644.785.980
	Limite II - 50% reservas/lucros acumulados	7.943.914.500	11.943.590.500	14.454.027.000	15.445.082.500	16.955.116.500	66.741.731.000
	JSCP Dedutível final	4.104.902.805	4.764.240.855	3.987.615.649	4.023.101.088	7.962.524.894	24.842.385.290
	JSCP distribuído	-	-	-	-	-	-
	Economia tributária possível	1.395.666.954	1.619.841.891	1.355.789.321	1.367.854.370	2.707.258.464	8.446.410.999
NEOE3	JSCP Dedutível (TJLP)	1.278.672.263	1.283.642.915	1.109.119.892	1.235.807.136	1.983.802.300	6.891.044.506
	Limite I - 50% lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	955.918.600	1.334.236.995	1.750.840.000	2.542.995.000	2.520.245.000	9.104.235.595
	Limite II - 50% reservas/lucros acumulados	3.003.480.500	3.841.157.500	4.246.000.000	5.606.500.000	7.240.000.000	23.937.138.000
	JSCP Dedutível final	1.278.672.263	1.283.642.915	1.109.119.892	1.235.807.136	1.983.802.300	6.891.044.506
	JSCP distribuído	522.362.000	555.695.000	545.000.000	331.000.000	475.385.000	2.429.442.000
	Economia tributária possível	257.145.489	247.502.291	191.800.763	307.634.426	512.861.882	1.516.944.852
CEMIG4	JSCP Dedutível (TJLP)	1.069.279.452	1.134.656.508	969.906.353	1.039.902.000	1.602.997.083	5.816.741.396
	Limite I - 50% lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	899.723.825	2.033.695.755	1.729.380.835	2.137.670.990	1.874.852.980	8.675.324.385
	Limite II - 50% reservas/lucros acumulados	3.181.011.000	4.375.025.500	5.030.302.500	5.474.047.000	5.197.411.500	23.257.797.500
	JSCP Dedutível final	1.069.279.452	1.134.656.508	969.906.353	1.039.902.000	1.602.997.083	5.816.741.396
	JSCP distribuído	210.000.000	400.000.000	553.488.000	955.282.000	1.983.650.000	4.102.420.000
	Economia tributária possível	292.155.014	249.783.213	141.582.240	28.770.800	-	712.291.266
COPEL6	JSCP Dedutível (TJLP)	963.535.280	970.457.974	822.977.015	892.084.416	1.268.176.730	4.917.231.415
	Limite I - 50% lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	889.978.635	1.229.498.725	2.329.389.335	2.328.998.035	214.588.465	6.992.453.195
	Limite II - 50% reservas/lucros acumulados	3.211.282.000	2.423.119.500	3.044.427.500	3.892.546.000	3.955.647.500	16.527.022.500
	JSCP Dedutível final	963.535.280	970.457.974	822.977.015	892.084.416	1.268.176.730	4.917.231.415
	JSCP distribuído	280.000.000	643.000.000	807.500.000	522.809.000	970.000.000	3.223.309.000
	Economia tributária possível	232.401.995	111.335.711	5.262.185	125.553.641	101.380.088	575.933.621
EQTL3	JSCP Dedutível (TJLP)	379.587.037	512.685.501	523.688.955	656.212.176	1.172.906.379	3.245.080.048
	Limite I - 50% lucro líquido antes do IR e depois da CSLL	589.474.795	1.674.426.845	1.353.665.495	1.897.092.470	1.225.195.335	6.739.854.940
	Limite II - 50% reservas/lucros acumulados	1.605.107.000	2.496.961.500	3.569.462.000	4.430.027.500	4.122.908.000	16.224.466.000
	JSCP Dedutível final	379.587.037	512.685.501	523.688.955	656.212.176	1.172.906.379	3.245.080.048
	JSCP distribuído	-	-	-	-	-	-
	Economia tributária possível	129.059.593	174.313.070	178.054.245	223.112.140	398.788.169	1.103.327.216

Fonte: Elaboração própria.

Conforme a Tabela 11, a Eletrobrás, por não ter distribuído JCP entre 2018 e 2022, possui um potencial de economia tributária de aproximadamente R\$ 8,5 bilhões de reais, sendo a empresa com maior potencial de ganho tributário da amostra. A seguir, temos a Neoenergia, com ganho potencial de R\$1,5 bi. Em seguida, a empresa Equatorial, que também não distribuiu juros sobre capital próprio no período, aparece com um possível ganho de R\$1,1 bilhões de reais.

Por fim, CEMIG e COPEL são as empresas que apresentam o menor ganho potencial da amostra, possuindo, respectivamente, R\$712 e R\$575 milhões de reais a serem economizados nos tributos sobre o lucro. Ainda falando da CEMIG, um dado interessante foi encontrado durante a elaboração do cálculo: em 2022 ela distribuiu mais JCP do que poderia deduzir. Dessa maneira, não houve ganho fiscal referente a esse período.

## 5. Considerações Finais

O presente trabalho propõe uma análise aprofundada sobre a economia tributária associada à distribuição de lucros por meio de Juros sobre o Capital Próprio (JCP) no contexto das empresas do setor de energia elétrica brasileiro. A pesquisa é fundamentada na observação de que o mecanismo de JCP pode representar uma estratégia fiscal vantajosa para as organizações.

Os resultados obtidos sugerem que a adoção dessa estratégia pode proporcionar benefícios tributários substanciais para as empresas, contribuindo para a maximização da eficiência financeira e, conseqüentemente, para o fortalecimento de sua posição no mercado. Além disso, o estudo considera aspectos regulatórios e legais associados à utilização de JCP, visando oferecer uma visão abrangente e equilibrada.

Como conclusão, destaca-se a importância estratégica da distribuição de lucros por meio de JCP como uma ferramenta eficaz na gestão tributária das empresas, corroborando com o objetivo do estudo que é de verificar a economia tributária gerada pela sua utilização como distribuição de lucros. Recomenda-se para trabalhos futuros a análise de empresas de outros setores durante a mesma competência.

## Referências

- Brasil, Planalto. (1966). Lei Nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Disponível em: [www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L5172.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L5172.htm). Acesso em: 29 out de 2023
- \_\_\_\_\_. Lei nº 6.404, 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 29 out de 2023
- \_\_\_\_\_. 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. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9249.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9249.htm). Acesso em: 29 out de 2023
- \_\_\_\_\_, Decreto nº 9.580, de 22 de novembro de 2018. Regulamenta a tributação, a fiscalização, a arrecadação e a administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015\\_2018/2018/2018/Decreto/D9580.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015_2018/2018/2018/Decreto/D9580.htm). Acesso em 14 nov 2023.

- Gabrielli, M. F., & Saito, R. (2004). Recompra de ações: regulamentação e proteção dos minoritários. *Revista de Administração de empresas*, 44, 54-67.
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6. ed. Editora Atlas SA.
- Machado, R. R. (2023). Os impactos da tributação de lucros e dividendos no planejamento tributário de high net worth individuals.
- Madeira, R. (2023). Imposto sobre grandes fortunas: diminuição da desproporcionalidade na carga tributária brasileira que tem como consequência a concentração de riquezas.
- Oliveira, E. F. D. (2023). Juros Sobre Capital Próprio: Gestão Estratégica.
- Malaquias, R. F., Giachero, O. S., da Costa, B. E., & Lemes, S. (2007). Juros sobre o capital próprio: uma análise envolvendo a empresa pagadora e o acionista recebedor. *Contabilidade Gestão e Governança*, 10(2).
- Ribeiro, J. E., de Carvalho, G. A., Maciel, C. F., da Cruz, I. F., & de Souza, A. A. (2020). Juros sobre capital próprio no setor elétrico brasileiro. *Revista Mineira de Contabilidade*, 21(2), 11-20.
- Raupp, F. M., & Beuren, I. M. (2006). *Metodologia da pesquisa aplicável às ciências. Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas.
- Rosa, P. A., Petri, S. M., Veras, S. S., & Veras, V. (2013). 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*, 2(4), 137-148.
- Santos, L. O., Petri, S. M., & Ferreira, L. F. (2014). Juros sobre capital próprio: um estudo da economia tributária nas empresas do setor siderúrgico listadas na BMF&Bovespa. In *Congresso UFSC de Controladoria e Finanças (Vol. 5)*.
- Tavares, A., (2012). *Inflação e Correção Monetária de Balanços: A Percepção dos Usuários Sobre a Revisão de Preços e Registros Contábeis*, 12º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade.
- Tesouro Nacional. (2023). Carga tributária bruta do Governo Geral atinge 33,71% do PIB em 2022. gov.br, 2023. Disponível em: <<https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/noticias/carga-tributaria-bruta-do-governo-geral-atinge-33-71-do-pib-em-2022>> Acesso em: 29 de outubro 2023.
- Veras, S. D. S., & Petri, S. M. (2012). 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*.