

## CARACTERÍSTICAS DAS EMPRESAS QUE PEDEM PERDÃO TRIBUTÁRIO NO BRASIL

CHARACTERISTICS OF COMPANIES WHICH ASK FOR TAX FORGIVENESS IN BRAZIL

### RESUMO

Este estudo exploratório é motivado pela compreensão acerca dos programas de parcelamento e perdão tributário implantados no Brasil, tendo-se como foco o Programa Especial de Regularização Tributária (PERT). Consequentemente, o objetivo da presente pesquisa foi identificar as características das empresas listadas em mercado brasileiro de capitais que aderiram ao PERT. Análise de conteúdo de Notas Explicativas e comunicados emitidos ao mercado indicaram que, das 64 empresas presentes na amostra, 31 (48,44%) divulgaram aderência ao PERT. Análises estatísticas apontam que empresas que participaram do programa pagaram mais dividendos aos seus beneficiários, além de apresentarem valor de mercado superior. No entanto, de modo geral, não se pode afirmar que há diferenças econômico-financeiras entre as empresas nos anos antes e pós-PERT, fato que vai de encontro à própria exposição de motivos que justificou o programa. Os resultados podem contribuir com estudos que visam analisar a influência de grupos de interesse sobre a decisão de determinação de programas anistia fiscal, bom como o uso de programas de parcelamento fiscal para fins de autofinanciamento.

**Palavras-Chave:** Parcelamento Tributário; Perdão Tributário; PERT.

### ABSTRACT

This exploratory study is motivated by understanding the tax installment and forgiveness programs implemented in Brazil, focusing on the Special Tax Regularization Program (Programa Especial de Regularização Tributária - PERT). Consequently, this research's objective was to identify the characteristics of companies listed on the Brazilian capital market that joined the PERT. Analysis of the content of Explanatory Notes and communication notes issued to the market indicated that, of the 64 companies present in the sample, 31 (48.44%) disclosed adherence to PERT. Statistical analyzes indicate that companies that participated in the program paid more dividends to their beneficiaries and showed higher market value. However, in general, we cannot confirm that there are financial and economic differences between companies in years before and after PERT, which goes against the government's motivation for PERT. The results can contribute to studies that aim to analyze the influence of interest groups on the decision to determine tax amnesty programs and the use of tax installment programs for self-financing purposes.

**Keyword:** Tax Installment; Tax forgiveness; PERT.

#### MARIANA CAMPAGNONI

*mcampagnoni20@gmail.com*

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Professora da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ).

#### KAROLINE DE SOUZA RUIZ

*karolineruizjr@gmail.com*

Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual de Maringá (UEM).

Recebido em 05/10/20.

Avaliado pelo sistema *double blind review*. Aceito para publicação pelo Editor-Chefe Dr. Leonardo José Seixas Pinto em 15/10/20 e publicado em 31/10/20

## 1. INTRODUÇÃO

De acordo com Vello e Martinez (2014), a carga tributária brasileira é uma das maiores dificuldades enfrentadas pelas organizações no país, pois é considerada uma das mais significativas do mundo. Tal questão, se associada a problemas econômicos e comerciais que resultam em *déficits* de fluxos de caixa, pode implicar em inadimplência das organizações com relação às obrigações tributárias. Ademais, momentos de recessão econômica – caracterizados pela baixa produção de riquezas em um país – implicam na necessidade de arrecadação, pelo Estado, de recursos com vistas a arcar com obrigações orçamentárias de curto prazo. Lançam-se, então, medidas que visam suprir esta necessidade imediata de recursos, tais quais os programas de parcelamento e perdão de dívidas tributárias.

Justamente com este objetivo de ampliar arrecadações em curto prazo e quitar débitos tributários, o governo federal brasileiro instituiu incentivos e programas de perdão e parcelamento de dívidas com tributos, os quais são regidos por leis específicas e geridos pela Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN), em cujo conteúdo há previsão de descontos em multas e juros, além de outras facilidades de pagamento (PAES, 2012a). Como exemplo, tem-se o Programa de Recuperação Fiscal (REFIS), Parcelamento Especial (PAES), Parcelamento Excepcional (PAEX), Novo Refis (REFIS-CRISE) e o Programa Especial de Regularização Tributária (PERT), objeto deste estudo.

O PERT foi instituído pela Medida Provisória (MP) nº 783, de 31 de maio de 2017, com o objetivo de regularizar os débitos de natureza tributária e não tributária, vencidos até 30 de abril de 2017. Tais débitos incluem, também, aqueles que foram objeto de parcelamentos anteriores, sejam eles rescindidos ou ativos, em discussão administrativa ou judicial, ou provenientes de lançamento de ofício efetuados após a publicação da MP nº 783/2017 (BRASIL, 2017a). Puderam aderir ao PERT pessoas físicas e jurídicas, fossem elas de direito público ou privado, mesmo estando em recuperação judicial.

A legalização da devida medida se deu por meio da Lei 13.496, de 24 de outubro de 2017. Dentre as condições de parcelamentos, é prevista a utilização de créditos de prejuízo fiscal, de base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e outros créditos próprios relativos aos tributos administrados pela Receita Federal do Brasil (RFB). Além disso, o programa faz menção a outros benefícios, tais como: reduções de juros de mora de até 90%; diminuição de multas de mora de até 70%, sejam elas de ofício ou isoladas; e redução de 100% dos encargos legais, inclusive honorários advocatícios dependendo da modalidade escolhida (BRASIL, 2017b).

Diante das opções de parcelamentos e descontos ofertados, as empresas que têm débitos tributários deparam-se com uma oportunidade de regularização de sua situação perante o governo. Com suas contas em dia, elas podem operar por mais tempo, além de manter e gerar mais empregos, o que beneficia a sociedade. Por sua vez, o governo passa a ter um meio de aumentar sua arrecadação ao renunciar entradas futuras em prol de benefícios presentes de caixa, com os quais pode prestar serviços de saúde, educação e segurança aos cidadãos. Diante do exposto, entende-se que o tema em questão é relevante, uma vez que a tanto a condição das empresas como a arrecadação do governo podem influenciar direta e indiretamente a sociedade.

Todavia, determinados aspectos merecem discussão no tocante à adesão de um programa que vise o “perdão” da dívida tributária<sup>1</sup>. Ao longo de sua vigência, o PERT garantiu benefícios em até R\$ 47,4 bilhões às empresas que aderiram ao programa, amparadas com o fundamento, pelo Congresso Nacional, de que instituições afetadas pela crise precisavam melhorar sua situação para então voltar a operar com ganhos e fomentar a economia

---

<sup>1</sup>Tendo em vista que programas de parcelamento tributário brasileiro têm um histórico de perdoar e/ou parcelar tanto os débitos tributários normais quanto multas por infrações fiscais cometidas, esta pesquisa adota o termo “perdão tributário” a fim de englobar tanto as remissões quanto as anistias fiscais.

(MEIRELLES, 2017). Com base nesta premissa, a sociedade brasileira pode assumir que as companhias beneficiadas pelo PERT apresentavam, de fato, dificuldades econômicas e financeiras à época do programa, as quais justificariam ao governo renunciar a uma dívida bilionária.

Em contrapartida, estudos de Lima, Wilbert, e Serrano (2017) e Paes (2012) revelam práticas pelas empresas de postergar dívidas com tributos com vistas a financiar suas próprias atividades. Ou seja, companhias que têm capacidade de arcar com suas dívidas fiscais optam por não fazê-las, pois é mais vantajoso para elas deixarem de pagar tributos e se autofinanciar a terem que recorrer a fontes de financiamentos de terceiros (isto é: é mais barato dever ao governo do que aos bancos). Além disso, a oportunidade de surgirem programas de perdão tributário amplia as chances de elas abaterem parte da dívida adquirida.

Em vista da seriedade desta questão, questionamentos merecem ser levantados: Estariam as empresas aderindo a programas de parcelamento e perdão tributário porque enfrentam dificuldades financeiras, de modo que arcar com suas obrigações faria com que elas tivessem que encerrar suas atividades, gerando desemprego no Brasil?; Ou empresas que têm condições financeiras de recolher seus tributos (mesmo que de modo parcelado) poderiam estar aderindo a um programa de regularização tributária para evitar reduções em caixa e utilizar estes recursos para fins de autofinanciamento?

Com base nestas reflexões, a presente pesquisa tem o objetivo de identificar as características das empresas listadas em mercado brasileiro de capitais que aderiram ao Programa Especial de Regularização Tributária (PERT). Pretende-se, com este estudo, contribuir com as discussões acerca da eficácia de programas governamentais que remitem dívidas empresariais. Dentre os programas existentes, este estudo analisa o PERT em vista de sua relevância e abrangência (ele esteve disponível para distintos tipos de empresas e teve sucessivas reaberturas). De acordo com Fernandes (2019), ele foi o segundo maior programa de refinanciamento da história do país, ficando atrás apenas do Refis da Crise, de 2008. Adicionalmente, Paes (2012) destaca que os programas de parcelamentos tributários no Brasil geralmente não possuem diferenças relevantes entre si.

De acordo com Neumayer (2002), aspectos inerentes ao perdão da dívida por países em desenvolvimento é assunto que desperta interesse tanto público quanto acadêmico, face à possibilidade de ele estar mais relacionado a interesses políticos do que a questões econômicas. Por sua vez, Shevlin, Thornock, e Williams (2017) sugerem que programas repetidos de perdão de dívida tributária têm implicações negativas para as cobranças de tributos corporativos. Se, de um lado, companhias buscam mecanismos para reduzir e minimizar a carga tributária, as autoridades fiscais, por seu turno, visam medidas para ampliar as receitas fiscais de curto prazo, aumentando esforços para detecção e arrecadação, a exemplo do PERT no Brasil. Para tais autores, programas de perdão tributário aumentam a expectativa dos contribuintes de obterem benefícios mediante programas similares no futuro. Com base nesta perspectiva, a implementação de sucessivos perdões fiscais pode incentivar práticas de agressividade fiscal, além de fomentar uma cultura de inadimplência no Brasil.

Por sua vez, Alm, Mckee, e Beck (1990) vêm programas de anistia fiscal como ferramentas controversas, pois seus impactos no longo prazo podem superar os benefícios obtidos no curto prazo. Para os autores, a prática de não pagamento por contribuintes desonestos (aqueles que não pagam em dia) pode ser concebida como uma injustiça pelos contribuintes honestos (que pagam assiduamente), fator que também pode contribuir com aumento de inadimplência. Preocupação semelhante é apresentada por Borba e Coelho (2019), os quais enfatizam que programas desta natureza tendem a dificultar a fiscalização e o controle do já complexo sistema de arrecadação tributária brasileiro.

De modo análogo, Borgne e Baer (2008) relatam que contribuintes podem ver programas de perdão como um sinal de fraqueza na fiscalização. Se a expectativa de detecção é baixa, pagadores podem reduzir, postergar ou mesmo evitar o pagamento da dívida. Consequentemente, a baixa arrecadação leva o governo à necessidade de buscar ferramentas para obter recursos financeiros para cumprir com compromissos de curto prazo. Nesse caso, o que leva as companhias a pagarem seus tributos por meio de um programa não é a necessidade financeira, mas o interesse em maximizar ganhos e reduzir desembolsos.

Desta maneira, a análise acerca das características econômicas e financeiras das empresas que aderiram ao PERT pode contribuir no entendimento dos fatores que levam as companhias a recorrerem ao parcelamento ou ao perdão de dívidas tributárias, e se eles estão efetivamente relacionados a problemas de saúde financeira das empresas no Brasil.

## **2. REVISÃO DE LITERATURA**

### **2.1 Planejamento Tributário e Programas de Remissão e Parcelamento de Dívidas Tributárias**

Segundo Oliveira (2013), as empresas brasileiras estão inseridas em um ambiente de alta competitividade, o que faz com que se torne necessário buscar formas de reduzir custos. Uma das características dos custos tributários é justamente fato de eles não gerarem diretamente benefícios para a organização (do ponto de vista das empresas). Baseando-se nesta percepção, empresas usam de procedimentos operacionais que visem reduzir o ônus tributário para tornarem-se mais rentáveis. Quando tais procedimentos são considerados aceitáveis no âmbito da legislação nacional, surge o conceito de planejamento tributário.

Planejamento tributário pode ser entendido como a atividade preventiva que atua no sentido de realizar uma economia tributária a partir da adoção da opção legal que evita o procedimento mais oneroso (GUERREIRO, 1998). A partir de análises, as empresas se planejam e escolhem um curso de ação que traga como resultado uma obrigação tributária menos onerosa. Com isto, o dinheiro economizado com tal prática pode ser direcionado a ações que as favoreçam, tais como em sua atividade operacional, aplicações financeiras, pagamentos à vista com descontos especiais, entre outras possibilidades.

Desse modo, Oliveira (2013) menciona que planejamento tributário trata-se de um conjunto de condutas que têm como objetivo reduzir, transferir ou mesmo postergar o pagamento de tributos. As medidas adotadas são contínuas e atuam visando a economia de tributos de forma legal. É uma ferramenta que torna a empresa mais competitiva, pois permite uma flexibilidade nos preços e elevação dos lucros da organização, justamente por conta desta diminuição dos tributos em seu faturamento. De acordo com Vello e Martinez (2014), um planejamento tributário é eficiente quando as ações exercidas dentro dos preceitos das boas práticas de governança corporativa geram maior eficiência tributária e não expõem ao risco uma organização.

Diante deste contexto, entende-se que a adesão a um programa de perdão e/ou parcelamento de dívidas tributárias pode ser considerada, pelas organizações, como uma prática de planejamento tributário, já que ele gera economia financeira. O parcelamento tributário é criado a partir de lei específica conforme previsto no artigo 155-A do Código Tributário Nacional (BRASIL, 1966). Nos últimos anos, foram instituídos distintos programas de parcelamento pelo governo federal com a finalidade de quitar os débitos tributários devidos ao fisco. Estes programas especiais são regidos por leis específicas e geridos pela Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN). Como exemplo, tem-se o Programa de Recuperação Fiscal (REFIS), Parcelamento Especial (PAES), Parcelamento Excepcional (PAEX), Novo Refis (REFIS-CRISE) e o Programa Especial de Regularização Tributária (PERT). Entretanto,

mesmo com nomes variados, todos se tratam de parcelamentos tributários e trazem maiores benefícios aos contribuintes (PAES, 2012a).

O parcelamento objeto deste estudo é o PERT, programa executado em 2017, mediante governo do então Presidente Michel Temer (2016-2019). No artigo 1º da Lei n.º 13.496, de 24 de outubro de 2017, é mencionado que a adesão ao PERT pode ser realizada por pessoas físicas e jurídicas, de direito público ou privado, mesmo estando em recuperação judicial. São abrangidos débitos de natureza tributária e não tributária, vencidos até 30 de abril de 2017, inclusive aqueles que foram objeto de parcelamentos anteriores, sejam eles rescindidos ou ativos, em discussão administrativa ou judicial, ou provenientes de lançamento de ofício efetuados após a publicação da lei (BRASIL, 2017b).

A adesão ao programa se deu por meio de requerimento que deveria ser preenchido até o dia 31 de outubro de 2017 e implica a aceitação de algumas condições mencionadas no parágrafo 4º, como a confissão irrevogável e irretroatável dos débitos, a aceitação das condições estabelecidas em lei, a regularidade de pagamento dos débitos, a exclusão dos débitos que compõem o PERT em futuros parcelamentos, bem como o cumprimento das obrigações com o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) (BRASIL, 2017).

Foram ofertadas algumas opções de parcelamentos para liquidar os débitos. Dentre elas, o pagamento de percentuais da dívida consolidada e a liquidação do restante da dívida com a utilização de créditos de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), ou mesmo o usufruto de outros benefícios, tais como reduções de juros de mora, diminuição de multas de mora, sejam elas de ofício ou isoladas e redução dos encargos legais, inclusive honorários advocatícios.

Conforme previsto no artigo 6º da Lei 13.496, de 24 de outubro de 2017, os depósitos vinculados aos débitos a serem pagos ou parcelados são automaticamente transformados em pagamento definitivo ou convertidos em renda da União. Desta forma, o governo passa a ter um meio de aumentar sua arrecadação por meio das condições ofertadas e, com isso, prestar serviços como saúde, educação e segurança aos cidadãos.

## 2.2 Pesquisas Anteriores

A presente seção apresenta pesquisas relacionadas à evidenciação de aspectos de planejamento tributário e parcelamentos fiscais fornecidos pelo governo. Lima *et al.* (2017) desenvolveram um estudo com o propósito de investigar como o parcelamento de tributos federais pode se caracterizar como uma fonte de financiamento indireto das empresas, avaliando-se a vantagem em relação à captação no mercado e o impacto na estrutura de capital. Para tal, uma caracterização da conjuntura macroeconômica foi realizada, apresentando-se a evolução da taxa de juros básica da Economia (Selic) e da taxa de juros média do crédito financeiro às pessoas jurídicas. Na sequência, houve uma avaliação da existência ou não de vantagem do parcelamento de tributos em relação à captação de recursos no mercado financeiro.

Para tal, os autores selecionaram aleatoriamente uma empresa listada no Brasil, Bolsa, Balcão (B3, antiga BM&FBovespa) para fazer uma comparação do custo do parcelamento com o custo de captação de crédito com instituições financeiras, bem como, por meio de estudo de caso, simular o impacto na estrutura de capital. Os resultados indicaram vantagens entre o parcelamento de tributos em relação à estrutura de capital, e que o custo do parcelamento de tributos é menor do que o de captação. Ou seja, no Brasil, parcelar débitos tributários pode ser uma forma de financiamento mais barata do que recorrer a créditos no mercado financeiro. Constatação análoga também foi obtida por Mattos (2017), ao analisar a relação entre planejamento tributário e ganhos com fluxos de caixa

Um estudo realizado por Paes (2012), por sua vez, evidenciou os riscos de o Estado utilizar de forma recorrente o parcelamento de dívidas tributárias com o objetivo de aumentar

a arrecadação. Para o autor, este tipo de ação pode trazer problemas à arrecadação federal ao longo do tempo, pois contribuintes podem cogitar deixar de pagar suas dívidas fiscais na esperança de que seja lançado um novo programa que permita o pagamento do débito em condições mais favoráveis. Cria-se, assim, uma cultura de inadimplência.

Ademais, o artigo de Paes (2012), buscou analisar os efeitos dos parcelamentos sobre a evasão fiscal. Verificou-se que a disposição de pagar tributos no Brasil estaria em torno de dois terços dos valores devidos, e que os parcelamentos concedidos na última década reduziram ainda mais este percentual, para aproximadamente 60%. Portanto, o resultado aponta a necessidade, pelo Estado, de maior cautela na utilização de parcelamentos.

Por sua vez, Mattos (2017) verificou se a tomada de decisões dos agentes considera os custos e benefícios do planejamento tributário, o que ele denomina como maximização da utilidade esperada. Para tal, ele desenvolveu um modelo estatístico relacionando a prática do planejamento a uma análise econômica dos custos e benefícios desta ação (mensurada mediante modelos de fluxos de caixa). A amostra da pesquisa foi composta por empresas brasileiras de capital aberto que fazem parte do índice IBrX100 e abrangeu o período de 2008 a 2015. As análises confirmaram que, na maior parte dos casos, a decisão sobre a prática do planejamento tributário é fruto da utilidade que ela pode proporcionar aos agentes, ou seja, se ela pode trazer maior benefício à organização. Ademais, assim como Lima et al. (2017), o autor também sugere, com base em seus resultados, que empresas podem utilizar da economia com tributos para financiar suas atividades.

Em âmbito internacional, Alm et al. (1990) apresentaram estudo precursor na temática, ao investigarem os efeitos de anistias tributárias sobre a evidenciação voluntária das empresas (no tocante a informações tributárias) em uma perspectiva de longo prazo. Ao verificarem que o nível médio de evidenciação cai após a concessão de uma anistia, os autores inferem que isto se deve à expectativa de uma nova anistia. Ou seja, após o benefício, as empresas deixam de divulgar informações voluntárias a respeito de tributos, na esperança de que elas não precisem pagá-los, caso haja uma nova anistia. Da mesma maneira, observou-se que, quando a anistia era acompanhada de exigências regulatórias de divulgação, o nível de evidenciação não caía. Desse modo, os autores chamam atenção para a importância da divulgação de práticas tributárias pelas entidades.

Visando investigar os efeitos da anistia tributária sobre o comportamento dos contribuintes, Shevlin *et al.* (2017) analisaram como as empresas estadunidenses respondem a sucessivos programas de perdão à dívida tributária. A pesquisa apontou evidências de que, na medida em que ocorriam repetições de programas que cediam anistia fiscal, aumentavam-se os níveis de agressividade tributária das empresas norte-americanas. Por fim, os autores sugerem que a reincidência de programas de perdão tributário tem implicações negativas na arrecadação de tributos pelas empresas, em conclusão similar àquela obtida por Paes (2012).

As pesquisas realizadas demonstram a importância do planejamento e os benefícios de se ter parcelamentos fiscais regulares para aumentar a arrecadação do governo e regularizar a situação das empresas. No entanto, elas também demonstram que nem sempre o planejamento traz efeitos benéficos à sociedade, pois, à medida que o governo promove parcelamentos de forma recorrente, pode-se incentivar uma cultura de inadimplência por parte das empresas e uma queda na arrecadação em longo prazo.

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 Amostra e Período da Pesquisa**

A fim de delimitar-se a pesquisa, para compor a amostra foram utilizadas as empresas de capital aberto que estão listadas na carteira Índice Bovespa (Ibovespa). A escolha dessa amostra se deve ao fato de que este índice é um indicador do desempenho médio das cotações dos ativos

de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro (BRASIL, BOLSA, BALCÃO, 2019). Empresas do Ibovespa possuem alto grau de liquidez, o que faz com que elas tenham menos dificuldade em conseguir recursos financeiros por meio do mercado acionário. Isto significa dizer que estas empresas em questão têm significativa importância no mercado brasileiro de capitais. Com esta responsabilidade, entende-se que elas trabalham com vistas a maximizar seus resultados e, conseqüente, distribuir ganhos aos investidores. Portanto, o uso de benefícios governamentais como ferramenta de planejamento tributário pode ser um meio por elas utilizado a fim de obter esta maximização.

Tendo em vista que o Programa Especial de Regularização Tributária (PERT) foi instituído em 2017, os dados analisados se referem a este ano e ao ano imediatamente anterior (2016). As seções seguintes trazem maiores detalhamentos a respeito. A amostra da pesquisa compreende as empresas listadas no Ibovespa na data de 18 de junho de 2018 (com cotação datada em 15 de junho de 2018). Nesta data, o Ibovespa estava constituído por 67 empresas. Contudo, a fim de evitar as informações duplicadas, houve a exclusão de empresas que apareciam duas vezes no índice para a data da cotação, pelo fato de haver negociação tanto de ações ordinárias como de preferenciais. Desse modo, a amostra inicial totalizou 64 companhias de capital aberto, elencadas no quadro 4.

### 3.2 Técnica de Coleta de Dados

Após a identificação das empresas presentes na Ibovespa, a etapa seguinte consistiu em identificar quais companhias aderiram ao PERT. Tal informação fora coletada no sítio eletrônico da Brasil, Bolsa, Balcão ([B]<sup>3</sup>), cujo processo está elencado no quadro 1.

**Quadro 1** - Procedimentos para coleta de informações acerca de empresas que aderiram ao PERT

Procedimentos de Busca	
1	Identificação das empresas listadas no Ibovespa.
2	Acesso, na página da [B] <sup>3</sup> , às informações relevantes divulgadas pelas companhias no mercado acionário.
3	Análise das informações referentes à aderência ao PERT divulgadas em “Comunicados ao Mercado”, “Fatos Relevantes”, e “Dados Econômico-financeiros”.
4	Busca nas Notas Explicativas das companhias, por informações que fizessem menção à aderência ao PERT.

**Fonte:** Elaborado pelos autores.

Desta maneira, verificou-se se a aderência ao PERT fora divulgada em diferentes fontes, tais como comunicados ao mercado, dados econômico-financeiros e fatos relevantes do período de 2017. Na ausência de informações nestas fontes, também foram analisadas as notas explicativas. Tal processo foi necessário porque não fora localizada, até o momento da pesquisa, divulgação pública, pelo governo, de quais empresas acataram o programa.

Ademais, para compor a amostra, pressupõe-se que as informações devam estar divulgadas ao menos em uma destas fontes, de modo que companhias que ingressaram no PERT e não divulgaram o fato não puderam ser identificadas – e representam uma limitação – nesta pesquisa. Todavia, considera-se a divulgação de tal informação como relevante para a tomada de decisão, uma vez que a potencial economia de caixa pode atrair o interesse de investidores. Por este motivo, deve ser de interesse da empresa divulgá-la.

Nas fontes selecionadas, as informações foram procuradas mediante as seguintes palavras-chave: PERT, remissão, regularização, perdão, parcelamento, programa especial, regularização tributária, recuperação fiscal, REFIS. Quanto às duas últimas palavras-chave, elas foram incluídas tendo em vista que, no meio empresarial e na mídia, chamava-se o PERT de Novo REFIS.

### 3.3 Técnica de Tratamento de Dados e Análise dos Resultados

A partir da definição da amostra, a etapa subsequente consistiu na análise das características das empresas que aderiram ao PERT. Foram coletadas informações acerca de indicadores que evidenciam a situação financeira, econômica e de tamanho destas companhias. Cumpre ressaltar que esta pesquisa possui enfoque exploratório, pelo qual se visa verificar potenciais diferenças entre empresas que adotam e que não adotam o PERT, a fim de contribuir com futuros estudos que investiguem os motivos que levam as empresas a entrarem em tais programas. Os resultados obtidos têm potencial para colaborar com investigações acerca das explicações para parcelamento tributário no Brasil.

Para fins de análise, as empresas que aderiram ao PERT foram classificadas como grupo 1, e aquelas que não aderiram ao programa, como grupo 2. Além disso, a amostra foi analisada no âmbito dos anos de 2016 e 2017. Como o PERT foi instituído em 2017, os dados de 2016 foram selecionados com vistas a investigar se, no ano anterior ao programa, as empresas do grupo 1 apresentavam diferenças em características empresariais com relação ao grupo 2. Pretende-se, nesta categoria, investigar se as companhias que futuramente entrariam no PERT apresentavam-se em pior situação econômico-financeira do que aquelas que não aderiram ao programa, uma vez que a recessão justificou a aprovação do PERT pelo governo (FERNANDES, 2019).

A segunda categoria, por sua vez, está focada no ano de 2017 e visa identificar se as empresas que entraram no PERT demonstraram diferenças relevantes em características empresariais após a adesão ao programa (que ocorreu ao longo de 2017<sup>2</sup>). Assim, a pesquisa trabalha com dois cenários: antes e após o PERT. Para as análises, foram utilizados os indicadores demonstrados no quadro 2.

**Quadro2** – Definição das variáveis da pesquisa

<b>Características</b>	<b>Variáveis</b>	<b>Operacionalização</b>
Financeiras	FCO – Fluxo de caixa operacional	Logaritmo natural do FCO
	DIV – Dividendos pagos	Logaritmo natural de DIV
	END – Endividamento	Indicadores
Econômicas	RENT – Rentabilidade	Indicadores
	MERC – Valor de mercado	Logaritmo natural de MERC
Tamanho	AT – Ativo total	Logaritmo natural de AT
	PL – Patrimônio Líquido	Logaritmo natural do PL

**Notas:** Variáveis e indicadores foram coletados na base de dados Economatica<sup>®</sup>.

**Fonte:** Elaborado pelos autores.

Os indicadores selecionados para análise são amplamente utilizados pela literatura para fins de análise da situação financeira, econômica e de estrutura de ativos das empresas (ASSAF NETO, 2015; MARION, 2012; MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2018). Não obstante haja diferentes indicadores que podem complementar ou auxiliar na análise econômico-financeira, a presente pesquisa se limita aos indicados na Tabela 2, também utilizados em pesquisas cujo escopo fora o estudo de planejamento tributário (DYRENG; HANLON; MAYDEW, 2010; SHEVLIN; THORNOCK; WILLIAMS, 2017a). Estudos anteriores constataram que a variação de métricas de planejamento tributário<sup>3</sup> pelas empresas era explicada por variáveis como

<sup>2</sup>Não obstante tenha havido reaberturas para o PERT, esta pesquisa se delimita ao ano da primeira abertura.

<sup>3</sup>De acordo com Silva (2016), a literatura ainda carece de uma definição precisa de planejamento tributário. Como consequência, pesquisas podem, por exemplo, analisar fatores que levam instituições a evitar o pagamento de tributos (*tax avoidance*); ou investigar indicadores de agressividade tributária (*tax aggressiveness*); e ambas as situações serem consideradas como planejamento tributário. Há métricas amplamente aceitas na literatura a fim mensurar níveis de planejamento tributário, a exemplo do BTD (*book-to-tax differences*), e da ETR (*effective tax rate*). Apesar do uso recorrente, ambas estão sujeitas a limitações e críticas cujo escopo está fora deste trabalho. A



endividamento, rentabilidade, tamanho e setor, embora não haja consenso acerca da direção desta relação, pois divergências entre os achados da literatura vêm sendo observadas (ARMSTRONG; BLOUIN; LARCKER, 2012). Portanto, verificar se empresas que aderiram ao PERT se diferenciam das demais no âmbito destas características pode trazer indícios do potencial uso de programas de parcelamento tributário como prática de *tax avoidance*. A fim de identificar as diferenças nas variáveis quantitativas entre as empresas que aderiram ao PERT e as que não aderiram, utilizou-se o teste *t* de *Student* para amostras independentes. A hipótese nula deste teste assume que não há diferença entre as médias das empresas que aderiram ao PERT (grupo 1) e as que não aderiram (grupo 2), uma vez que os dados provêm de populações com médias iguais ( $H_0: \mu_1 = \mu_2$ ).

Conforme demonstra a Quadro2, aplicou-se a transformação logarítmica em cinco das sete variáveis analisadas, a fim de reduzir a escala das distâncias entre os dados. Por serem variáveis originalmente monetárias, elas estavam sujeitas a maior variação amostral. A transformação logarítmica dirimiu este problema, que não ocorreu nas variáveis em forma de indicadores. Ademais, dados identificados como *outliers* foram eliminados com vistas melhorar a uniformidade da distribuição. As exclusões foram feitas com base em análises de diagramas de caixa (*boxplot*) e de gráficos Q-Q (*quantile-quantile plot*).

Em vista da variabilidade que as empresas podem ter em suas informações econômico-financeiras, os procedimentos de exclusão de *outliers* comentados no parágrafo anterior foram realizados para cada uma das sete variáveis individualmente. Por exemplo, uma empresa pode ter sido excluída como *outlier* na variável FCO e ter permanecido na amostra para a variável END, uma vez que os testes foram feitos separadamente por variável. Definiu-se este método porque uma empresa pode ser considerada *outlier* para uma variável, como FCO, por exemplo, e não ser para outra, tal como END. Assim, a análise individual por indicador garantiu a consistência da base de dados e a eliminação de empresas quando elas representavam efetivamente *outliers* na análise.

Outro importante esclarecimento, neste ponto, é o de que a exclusão dos dados discrepantes também levou em consideração os anos da pesquisa. Tomando-se como exemplo a variável FCO: foram excluídas da análise empresas que tinham FCO com valores discrepantes em 2016 ou em 2017 (ou em ambos os anos). Assim, para esta variável, as empresas analisadas em 2016 são as mesmas analisadas em 2017. No entanto, elas podem não ser as mesmas para a variável END, uma vez que os *outliers* podem ser diferentes. As tabelas 3 e 4 apresentam o número de empresas analisadas para cada variável. Destaca-se que os resultados da pesquisa são apresentados e discutidos considerando estes critérios. O teste *t* de *Student* deve atender aos pressupostos de que a distribuição é normal e os dados provêm de populações com variâncias homogêneas. A normalidade foi averiguada com base no teste de Shapiro-Wilk. Em caso rejeição da hipótese nula de normalidade na distribuição, o teste não-paramétrico de Mann-Whitney seria substituído pelo teste *t*. A comparação de variâncias ocorreu mediante teste de *Levene*. Usou-se o teste *t* com aproximação de Welch<sup>4</sup> em caso de não-homogeneidade. O quadro 3 resume os procedimentos estatísticos realizados.

**Quadro 3** – Procedimentos para análise estatística das variáveis quantitativas

1	<b>Transformação logarítmica dos dados e exclusão de <i>outliers</i></b> Análises via <i>Q-Q plote boxplot</i>
2	<b>Normalidade</b>

quem interessar, recomendam-se os estudos de Dyreng, Hanlon e Maydew (2008) e Abdul Wahab e Holland (2015).

<sup>4</sup> Welch propôs um modelo alternativo à estatística F, conhecido como  $F_w$ , cujo procedimento, para dois grupos, equipara-se a um teste *t* para duas amostras com variâncias desiguais. Para mais informações, consultar Welch (1947).

	Teste: Shapiro-Wilk Hipótese nula ( $H_0$ ): Os dados provêm de populações com distribuição normal Hipótese alternativa ( $H_1$ ): Os dados não provêm de populações com distribuição normal - Em caso de rejeição de $H_0$ : Usar teste não paramétrico de Mann-Whitney
3	<b>Homogeneidade de variâncias</b> Teste: Levene Hipótese nula ( $H_0$ ): Os dados provêm de populações com variâncias homogêneas ( $\sigma^2_1 = \sigma^2_2$ ) Hipótese alternativa ( $H_1$ ): Os dados não provêm de populações com variâncias homogêneas ( $\sigma^2_1 \neq \sigma^2_2$ ) - Em caso de rejeição de $H_0$ : Usar estatística $t$ com aproximação de Welch
4	<b>Comparação de médias</b> Teste: $t$ de Student Hipótese nula ( $H_0$ ): Os dados provêm de populações com médias iguais ( $\mu_1 = \mu_2 = \mu$ ) Hipótese alternativa ( $H_1$ ): Os dados não provêm de populações com médias iguais ( $\mu_1 \neq \mu_2$ )
Grupo 1 – Empresas que aderiram ao PERT. Grupo 2 – Empresas que não aderiram ao PERT. Categoria 1: Dados referentes ao ano de 2016. Categoria 2: Dados referentes ao ano de 2017.	

Fonte: Elaborado pelos autores.

Às variáveis quantitativas, foram adicionadas as variáveis categóricas Governança Corporativa e Setor. Pretende-se, assim, analisar se o PERT tende a beneficiar empresas com melhor qualidade da governança ou pertencentes a setores específicos da economia. Para tal, utilizou-se o teste Qui-quadrado de Pearson. A hipótese nula ( $H_0$ ) deste teste indica que as variáveis não estão associadas, e, portanto, são independentes (ou seja, não há diferenças entre as frequências observadas e as esperadas).

## 4. ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

### 4.1 Conteúdo Informacional da Aderência ao PERT

No quadro 4, observa-se que, das 64 empresas que compõem a amostra, 31 (48,44%) divulgaram aderência ao Programa Especial de Regularização Tributária (PERT), ao passo que o quadro 5 demonstra informações sobre como esta informação fora divulgada. A partir da coleta de dados, analisou-se o conteúdo divulgado acerca da adesão ao PERT pelas empresas. No sítio eletrônico da Brasil, Bolsa, Balcão ([B]<sup>3</sup>), verificou-se se as empresas emitiram algum comunicado da adesão ao programa mediante as páginas de “Fatos Relevantes”, “Comunicados ao Mercado” ou “Dados Econômico-financeiros”. Também houve divulgação por meio das Notas Explicativas (NEs). Dentre as informações mencionadas, observaram-se: legislação, data de adesão, valor global envolvido (qual o valor da dívida e sua composição), forma de parcelamento, e impacto que a adesão trouxe ao resultado.

Quadro 4 – Amostra inicial da pesquisa

Empresa	PERT	Empresa	PERT	Empresa	PERT	Empresa	PERT
Vale	NA	Kroton	NA	Tim Part S/A	NA	Energias BR	A
ItauUnibanco	A	Bradesco	A	Magal Luiza	A	Usiminas	A
Ambev S/A	A	RaiaDrogasil	NA	BR Malls Par	A	Gerdau Met	NA
Petrobras	A	Rumo S.A.	NA	Sabesp	NA	Taesa	NA
B3	A	Gerdau	NA	Fleury	NA	Eletrobras	NA
Itausa	A	JBS	A	Estacio Part	A	MRV	NA
Brasil	NA	Braskem	A	Engie Brasil	NA	Marfrig	A
Ultrapar	A	Klabin S/A	NA	Bradespar	NA	Sanepar	NA
Suzano Papel	NA	Pão de Açúcar	A	Cvc Brasil	NA	Smiles	NA
Lojas Renner	A	Equatorial	A	Cemig	NA	Viavarejo	A
Telef Brasil	A	Weg	NA	Natura	A	Iguatemi	A
Embraer	A	CCR SA	A	Cosan	A	Cyrela Realt	NA
Cielo	NA	Localiza	NA	Qualicorp	NA	Copel	A
Fibria	A	Santander BR	A	Siderúrgica Nacional	NA	Gol	A
BBSeguridade	A	Hypera	NA	Multiplan	NA	Ecorodovias	NA

BRF SA	A	Lojas Americanas	NA	B2W Digital	NA	CPFL Energia	NA
<b>Aderência</b>			<b>Total (n.º)</b>		<b>Total (n.º)</b>		
A – Empresas que aderiram ao PERT			31		48,44%		
NA – Empresas que não aderiram ao PERT			33		51,56%		
<b>Total</b>			<b>64</b>		<b>100,00%</b>		

**Notas:** A – Aderiu ao PERT. NA – Não aderiu ao PERT. n.º – Número. % – Percentual.

**Fonte:** Elaborado pelos autores.

Com base na tabela 1, observa-se que, ao todo, 64,52% das empresas divulgaram a adesão ao programa por meio de um tópico próprio, onde houve um detalhamento do PERT. De modo geral, observou-se a evidenciação também em quadros, tabelas ou demonstrativos e notas de rodapé que explicavam alguns detalhes do programa. Com relação ao impacto no resultado, ou seja, se o programa causou um impacto positivo ou negativo a partir de sua adesão, foi verificado que 83,87% das empresas que aderiram o PERT fizeram essa divulgação. No que se refere aos dados do parcelamento, identificou-se que 70,97% informaram as modalidades de pagamento da dívida renegociada.

**Tabela 1** – Divulgação de informações sobre aderência ao PERT pelas empresas da amostra

Nome	Impacto no Resultado	Forma de Pagamento	Tópico próprio	Notas de Rodapé	Quadros, Tabelas ou Demonstrativos
ItauUnibanco	D	ND	D	D	ND
Bradesco	D	ND	D	ND	ND
Ambev S/A	D	D	D	D	D
Petrobras	D	D	D	D	D
B3	D	D	D	ND	D
Itausa	D	ND	D	ND	ND
Ultrapar	ND	ND	ND	D	D
Lojas Renner	ND	D	D	ND	ND
Telef Brasil	D	ND	ND	D	ND
Embraer	D	D	D	D	ND
Fibria	ND	D	D	ND	ND
BBSeguridade	D	ND	ND	D	ND
BRF SA	D	D	D	D	D
JBS	D	D	D	D	D
Braskem	ND	D	D	ND	ND
Pão de Açúcar	D	D	D	D	D
Equatorial	D	ND	ND	D	ND
CCR SA	D	D	D	D	ND
Santander BR	D	D	D	D	ND
Magaz Luiza	D	ND	ND	D	D
BR Malls Par	D	D	ND	D	D
Estacio Part	D	D	ND	D	D
Natura	D	D	ND	D	D
Cosan	D	ND	ND	ND	D
Energias BR	D	D	D	ND	D
Usiminas	D	D	ND	D	D
Marfrig	D	D	D	D	ND
Viavarejo	ND	D	D	ND	ND
Iguatemi	D	D	ND	D	ND
Copel	D	D	D	ND	D
Gol	D	D	D	D	D
a) Divulgaram	26 (83,87%)	22 (70,97%)	20 (64,52%)	21 (67,74%)	16 (51,61%)
b) Não divulgaram	5 (16,13%)	9 (29,03%)	11 (35,48%)	10 (32,26%)	15 (48,39%)
<b>Total</b>	<b>31 empresas (100,00%)</b>				

**Fonte:** Elaborada pelos autores.

Um fato importante de se destacar seria que algumas das empresas da amostra estavam inseridas em outros parcelamentos, sejam eles de tributos federais, ou mesmo programas promovidos pelo Estado em que estão localizadas. Portanto, constatou-se significativa proporção de empresas que fazem uso recorrente dos parcelamentos promovidos pelo governo. Tal recorrência é vista por Shevlin *et al.* (2017) como uma ameaça à arrecadação regular de tributos e à cultura de pagamentos pela sociedade.

#### 4.2 Análise Estatística das Características

Para todos os testes estatísticos aplicados nesta pesquisa, definiu-se um nível de significância de 5%. Com base nos resultados apresentados na tabela 4, observa-se que o teste *t* rejeita a hipótese nula para as variáveis dividendos pagos (DIV), em 2016 e 2017, e valor de mercado (MERC) em 2017. Para as demais variáveis, não se pode rejeitar a hipótese de que os dados provêm de populações com médias iguais, independentemente de as companhias aderirem ou não ao PERT.

Por meio da tabela 3, observa-se que a média dos dividendos pagos no grupo 1 supera a do grupo 2 nos dois anos analisados. Em 2016, a média de DIV, para empresas no primeiro grupo, foi de R\$ 2,06 bilhões, contra R\$ 0,64 bilhões (ou R\$ 638,26 milhões) no segundo. Em 2017, estas médias cresceram para R\$ 2,13 bilhões no grupo 1 e R\$ 0,77 bilhões (R\$ 765,04 milhões) no grupo 2. Desse modo, investidores de empresas que ingressaram no PERT receberam, referente a estes dois anos, mais dividendos do que investidores daquelas que não ingressaram.

Embora ambos os grupos tenham aumentado os valores pagos em dividendos, observa-se que não há diferença significativa entre eles no indicador FCO. Ou seja, os dois grupos apresentaram níveis similares de fluxo de caixa operacional, e conseqüentemente, de potencial financeiro. Da mesma forma, convém observar que eles não se distinguiram em termos de endividamento. Portanto, uma vez que não houve diferenças quanto ao tamanho e aos níveis de rentabilidade, endividamento e geração de fluxo de caixa operacional, não se observaram evidências de que, nos anos antes e pós-aderência ao PERT, o grupo 1 estivesse em pior situação econômico-financeira do que o grupo 2.

Tendo em vista que tal achado vai de encontro à própria exposição de motivos que justificou a aprovação do programa, têm-se evidências de que anistias fiscais podem ser instituídas por outras razões que não a necessidade de fomentar a economia, como sugerem Baer e Le Borgne (2008). Ademais, as empresas que aderiram ao PERT pagaram valores superiores de dividendos, fato que atrai o mercado (MILLER; MODIGLIANI, 1961). Se a economia de caixa gerada pelo programa contribuiu com este aumento, pode-se sugerir que programas de perdão tributário afetam a eficiência do mercado e podem gerar concorrência desleal. Tal situação é reforçada ao se observar que o valor de mercado do grupo 1 foi significativamente superior ao do grupo 2 após o PERT.

Desse modo, empresas podem passar a contar com estes programas em seu planejamento tributário, o que apresenta, também, potencial para práticas de *lobby* a fim de se obter esta vantagem. Pesquisas futuras são recomendadas a fim de se analisar o efeito entre grupos de interesse e a recorrência de anistia fiscal no Brasil (SHEVLIN; THORNOCK; WILLIAMS, 2017b).

Tabela 2 – Resultados dos testes estatísticos de Shapiro-Wilk para normalidade e Levene para homogeneidade de variâncias

Teste de Shapiro-Wilk										Teste de Levene					
2016					2017					2016			2017		
Var.	n	W	Z	Prob>z	Var.	Obs	W	z	Prob>z	Var.	f	p-value	Var.	f	p-value
FCO - G1	26	0,98	(1,01)	0,844	FCO - G1	26	0,94	1,23	0,110	FCO	1,4552	0,3545	FCO	1,2803	0,5414
FCO - G2	26	0,98	(0,75)	0,773	FCO - G2	26	0,97	(0,14)	0,556	DIV	1,7635	0,1632	DIV	1,5565	0,2755
DIV - G1	24	0,97	(0,34)	0,633	DIV - G1	24	0,95	0,79	0,215	END	0,9802	0,9655	END	1,0651	0,8618
DIV - G2	27	0,95	0,75	0,228	DIV - G2	27	0,95	0,60	0,274	RENT	0,9655	0,3834	RENT	0,8948	0,7707
END - G1	27	0,97	(0,43)	0,665	END - G1	27	0,97	(0,14)	0,556	MERC	2,5555	<b>0,0123**</b>	MERC	2,5875	<b>0,0112**</b>
END - G2	31	0,97	(0,11)	0,542	END - G2	31	0,96	0,38	0,351	AT	0,7756	0,5139	AT	0,7470	0,4533
RENT - G1	29	0,94	1,18	0,119	RENT - G1	29	0,98	(0,56)	0,713	PL	1,3639	0,4140	PL	1,0419	0,9062
RENT - G2	29	0,94	1,18	0,120	RENT - G2	29	0,96	0,66	0,255						
MERC - G1	31	0,97	(0,20)	0,581	MERC - G1	31	0,95	1,11	0,135						
MERC - G2	31	0,94	1,51	0,065	MERC - G2	31	0,95	0,91	0,183						
AT - G1	27	0,97	(0,30)	0,617	AT - G1	27	0,98	(0,79)	0,784						
AT - G2	31	0,98	(1,18)	0,882	AT - G2	31	0,99	(1,54)	0,939						
PL - G1	26	0,97	(0,20)	0,578	PL - G1	26	0,96	0,34	0,369						
PL - G2	31	0,97	0,25	0,400	PL - G2	31	0,96	0,67	0,253						

Var.: variáveis. n: amostras. G1: Grupo 1 – empresas que aderiram ao PERT. G2: Grupo 2 – empresas que não aderiram ao PERT. Para siglas das variáveis, consultar Quadro2. Teste de Shapiro-Wilk:  $H_0$  – os dados provêm de populações com distribuição normal;  $H_1$  – os dados não provêm de populações com distribuição normal. Teste de Levene:  $H_0 - \sigma^2_1 = \sigma^2_2$ .  $H_1 - \sigma^2_1 \neq \sigma^2_2$ . \*\*\* nível de significância de 1%; \*\* nível de significância de 5%.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Tabela 3 – Estatísticas descritivas das variáveis quantitativas (Valores em R\$ Bilhões, exceto para os indicadores RENT e MERC)

Var.	2016										Var.	2017									
	Grupo 1					Grupo 2						Grupo 1					Grupo 2				
	Obs	Média	DP	Mín	Máx	Obs	Média	DP	Mín	Máx		Obs	Média	DP	Mín	Máx	Obs	Média	DP	Mín	Máx
FCO	26	3,16	3,92	0,26	17,30	26	2,93	2,18	0,43	9,26	FCO	26	3,57	4,25	0,54	17,60	26	3,07	2,05	0,43	8,45
DIV	24	2,06	2,73	0,06	10,80	27	0,64	0,95	0,05	4,34	DIV	24	2,13	3,02	0,09	10,90	27	0,77	1,28	0,04	4,97
END	27	35,02	17,67	6,29	75,90	31	33,60	17,84	3,09	74,66	END	27	33,28	18,82	2,94	71,02	31	32,64	18,23	1,63	76,75
RENT	29	3,24	4,36	(3,12)	13,92	29	4,07	5,15	(5,78)	11,72	RENT	29	3,51	3,84	(4,87)	12,99	29	4,24	4,06	(3,26)	10,93
MERC	31	49,40	71,60	1,66	269,00	31	17,40	17,30	3,28	81,60	MERC	31	58,10	83,80	4,61	339,00	31	20,30	18,10	5,13	89,80
AT	27	33,50	28,60	4,32	107,00	31	26,00	32,60	2,01	178,00	AT	27	34,90	28,40	4,07	110,00	31	27,90	33,50	2,20	175,00
PL	26	14,60	17,60	0,65	72,20	31	9,31	9,35	0,60	46,00	PL	26	15,40	17,50	1,66	70,40	31	9,69	8,92	0,77	43,30

Var.: variáveis. n: amostras. Grupo 1 – empresas que aderiram ao PERT. Grupo 2 – empresas que não aderiram ao PERT. Para siglas das variáveis, consultar Quadro2. Obs – Observações. DP – Desvio-padrão. Mín – Mínimo. Máx – máximo.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Tabela 4 – Resultados dos testes *t* de Student

		2016							2017									
Car.	Var.	Grupos	n	Média	Erro-Padrão	Desvio-padrão	T	gl	Valor p	Var.	Grupos	n	Média	Erro-Padrão	Desvio-padrão	t	gl	Valor p
Financeiras	FCO	1	26	14,484	0,188	0,960	(0,516)	50	0,608	FCO	1	26	14,672	0,168	0,854	(0,108)	50	0,914
		2	26	14,610	0,156	0,796					2	26	14,696	0,148	0,755			
		Combinado	52	14,547	0,121	0,875					Combinado	52	14,684	0,111	0,798			
	DIV	1	24	13,670	0,295	1,447	2,692	49	0,010**	DIV	1	24	13,581	0,306	1,500	2,184	49	0,034**
		2	27	12,711	0,210	1,090					2	27	12,754	0,231	1,202			
		Combinado	51	13,163	0,189	1,347					Combinado	51	13,143	0,196	1,400			
END	1	27	35,016	3,400	17,667	0,302	56	0,764	END	1	27	33,278	3,621	18,815	0,132	56	0,896	
	2	31	33,602	3,205	17,845					2	31	32,636	3,274	18,232				
	Combinado	58	34,260	2,314	17,620					Combinado	58	32,935	2,409	18,345				
Econômicas	RENT	1	29	3,239	0,810	4,364	(0,666)	56	0,508	RENT	1	29	3,507	0,713	3,838	(0,709)	56	0,482
		2	29	4,075	0,957	5,155					2	29	4,242	0,753	4,057			
		Combinado	58	3,657	0,624	4,752					Combinado	58	3,874	0,516	3,932			
MERC <sup>1</sup>	1	31	16,837	0,245	1,365	1,830	51,718	0,073	MERC	1	31	17,134	0,212	1,183	2,353	51,520	0,023**	
	2	31	16,308	0,153	0,854					2	31	16,545	0,132	0,735				
	Combinado	62	16,572	0,147	1,160					Combinado	62	16,840	0,130	1,021				
Tamanho	AT	1	27	16,979	0,171	0,887	1,583	56	0,119	AT	1	27	17,048	0,166	0,862	1,561	56	0,124
		2	31	16,582	0,181	1,007					2	31	16,663	0,179	0,997			
		Combinado	58	16,767	0,127	0,965					Combinado	58	16,842	0,125	0,949			
	PL	1	26	15,859	0,241	1,228	0,879	55	0,383	PL	1	26	16,055	0,199	1,014	1,394	55	0,169
		2	31	15,594	0,189	1,051					2	31	15,683	0,178	0,994			
		Combinado	57	15,715	0,150	1,133					Combinado	57	15,853	0,134	1,011			

Car.: Características. Var.: Variáveis. n: amostras. Grupos: 1 – empresas que aderiram ao PERT. 2 – Empresas que não aderiram ao PERT. Para siglas das variáveis, consultar Quadro2. t: estatística *t* de Student.  $H_0: \mu_1 = \mu_2$ .  $H_1: \mu_1 \neq \mu_2$ . gl: graus de liberdade. \*\*\* nível de significância de 1%; \*\* nível de significância de 5%. 1 – Para a variável MERC, aplicou-se o teste *t* com aproximação de Welch, uma vez que os grupos têm variâncias desiguais.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Com relação à análise das categorias Governança Corporativa (GC) e Setor, inicialmente procedeu-se a um levantamento dos níveis a que as empresas pertenciam na data da coleta dos dados (18 de junho de 2018). A estatística de Qui-quadrado demonstra se há diferenças significativas entre as empresas que aderiram ao PERT e as que não aderiram, no tocante a estas variáveis categóricas. A tabela 5 detalha os setores e os níveis de GC das companhias da amostra, bem como apresenta os resultados das estatísticas de Qui-quadrado.

**Tabela 5**– Governança, Setor e aderência ao PERT: estatísticas de Qui-quadrado de Pearson

<b>Nível de Governança Corporativa</b>	<b>Grupo 1</b>	<b>Grupo 2</b>	<b>Total</b>
Novo Mercado	19	17	36
Tradicional	1	2	3
Nível 2	4	3	7
Nível 1	7	5	12
<b>Setor</b>	<b>Grupo 1</b>	<b>Grupo 2</b>	<b>Total</b>
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	0	3	3
Materiais Básicos	7	3	10
Bens Industriais	4	6	10
Consumo não Cíclico	2	6	8
Consumo Cíclico	5	1	6
Saúde	2	0	2
Telecomunicações	1	1	2
Utilidade Pública	8	3	11
Financeiro e Outros	2	4	6
<b>Categorias</b>	<b>Qui-quadrado de Pearson</b>		<b>Sig.</b>
Governança	0,65		0,89
Setor	14,40		0,07

Grupo 1 – empresas que aderiram ao PERT: 31 empresas. Grupo 2 – empresas que não aderiram ao PERT: 27 empresas. \*\*\* nível de significância de 1%; \*\* nível de significância de 5%.

**Fonte:** Elaborada pelos autores.

As estatísticas de Qui-quadrado de Pearson demonstram que não se pode rejeitar a hipótese nula de que as variáveis são independentes. Desta maneira, infere-se que as empresas que aderiram ao PERT e as que não aderiram não se distinguem entre si. Portanto, nada se pode inferir sobre aderência ao PERT, GC e setor.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi analisar as características das empresas de capital aberto que aderiram ao Programa Especial de Regularização Tributária (PERT). Inicialmente, foi verificado que das 64 empresas presentes na amostra, 31 (48,44%) divulgaram aderência ao PERT. Destas, somente 4 divulgaram-no em fatos relevantes, sendo que as demais fizeram menção ao programa nas notas explicativas de diferentes formas, seja em tópico próprio, nota de rodapé, quadros, tabelas ou demonstrativos. Adicionalmente, observou-se uma tendência das empresas em participarem em mais de um programa de anistia fiscal ao mesmo tempo.

Observou-se não há distinção entre as empresas que aderiram e que não aderiram ao PERT em termos de tamanho, fluxo de caixa operacional, endividamento, rentabilidade, governança corporativa e setor. No entanto, empresas que participaram do programa pagaram mais dividendos aos seus beneficiários nos dois anos, além de apresentarem valor de mercado superior em 2017.

As evidências sugerem que, de modo geral, as empresas que participaram do programa estavam em patamares econômico-financeiros similares às que não participaram. Portanto, os motivos que levam entidades a pedirem renúncia ou parcelamento fiscal podem transcender a somente a necessidade econômica. Desse modo, estes resultados podem ser de interesse de

estudos que visem analisar a influência de grupos de interesse sobre a decisão de determinação de programas anistia fiscal.

Ademais, a sucessão de programas desta natureza pode ser prejudicial quanto à eficiência do mercado, por beneficiar entidades específicas, fato que é corroborado com a observação de que o valor de mercado do grupo 1 foi significativamente superior ao do grupo 2 após o PERT. Adicionalmente, espera-se que este estudo traga contribuições para estudos que visem analisar o uso de programas de parcelamento fiscal para fins de autofinanciamento.

Portanto, a contribuição deste trabalho está na discussão que pode ser levantada a respeito da eficácia de programas governamentais que objetivam regularizar as dívidas empresariais, uma vez que este tipo de programa pode até aumentar a arrecadação em curto prazo, porém, em longo prazo ele pode não ser tão eficaz e acabar por contribuir com uma cultura de inadimplência. Ademais, os resultados podem ser de interesse para estudos que busquem indicativos de que o Estado aprova programas de perdão de dívidas tributárias por razões políticas, e não para fomentar a economia do país. Nesse caso, a discussão acerca da eficiência de tais programas, bem como dos reflexos da renúncia de receitas do Estado sobre a economia futura, se torna necessária no meio acadêmico e na sociedade.

Por fim, ressalta-se que esta pesquisa se limita às empresas de capital aberto que estão listadas no Ibovespa. Desta maneira, seus resultados não podem ser generalizados, pois podem não representar a realidade de todas as empresas de capital aberto, visto que analisa um grupo específico de empresas. Portanto, recomenda-se que para pesquisas futuras sejam utilizadas amostras que possam representar mais fidedignamente toda a população, que se aprofunde nos impactos que este tipo de parcelamento pode apresentar em longo prazo, e que se verifiquem mais variáveis que possam representar a situação econômica e financeiras das empresas.

## REFERÊNCIAS

- ABDUL WAHAB, N. S.; HOLLAND, K. The persistence of book-tax differences. **British Accounting Review**, v. 47, n. 4, p. 339–350, 2015.
- ALM, J.; MCKEE, M.; BECK, W. Amazing grace: Tax amnesties and compliance. **National Tax Journal**, v. 43, n. 1, p. 23–37, 1990.
- ARMSTRONG, C. S.; BLOUIN, J. L.; LARCKER, D. F. The incentives for tax planning. **Journal of Accounting and Economics**, v. 53, n. 1–2, p. 391–411, 2012.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- BAER, K.; LE BORGNE, E. Tax Amnesties: Theory, trends and some alternatives. [s.l.] **International Monetary Fund**, 2008.
- BORBA, B. E.; COELHO, A. F. C. Gastos fiscais Regalia sob forma de despesa pública indireta? **Revista de Informação Legislativa: RIL**, v. 56, n. 222, p. 181–199, 2019.
- BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Ibovespa**. Disponível em: [http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-bovespa-ibovespa.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-bovespa-ibovespa.htm). Acesso em: 7 de fevereiro de 2019.
- BRASIL. **Lei nº 5.172**, de 25 de outubro de 1966, 1966. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L5172.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L5172.htm). Acesso em: 7 de fevereiro de 2019.
- BRASIL. **Medida Provisória no 783**, de 31 de maio de 2017. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2017/Mpv/mpv783.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2017/Mpv/mpv783.htm). Acesso em: 7 de fevereiro de 2019.
- BRASIL. **Lei no 13.496**, de 24 de outubro de 2017. Brasília, 2017b. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2017/Lei/L13496.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2017/Lei/L13496.htm). Acesso em: 7 de fevereiro de 2019.
- DYRENG, S. D.; HANLON, M.; MAYDEW, E. L. Long-run corporate tax avoidance. **Accounting Review**, v. 83, n. 1, p. 61–82, 2008.



- DYRENG, S. D.; HANLON, M.; MAYDEW, E. L. The effects of executives on corporate tax avoidance. **Accounting Review**, v. 85, n. 4, p. 1163–1189, 2010.
- FERNANDES, A. Temer perdoou R\$ 47,4 bi de dívidas de empresas, maior anistia em 10 anos. **O Estado de S. Paulo**, p. 1–4, 21 jan. 2019.
- LIMA, B. R. T.; WILBERT, M. D.; SERRANO, A. L. M. Parcelamento de tributos federais como forma de financiamento indireto. **RACE: Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 16, n. 3, p. 1079–1108, 2017.
- MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- MARTINS, E.; DINIZ, J. A.; MIRANDA, G. J. **Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica**. São Paulo: Atlas, 2018.
- MATTOS, A. J. N. **Maximização da utilidade esperada, planejamento tributário e governança corporativa**. [s.l.: s.n.].
- MEIRELLES, H. DE C. Exposição de Motivos EM no 00060/2017 MF. [s.l.: s.n.]. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ Ato2015-2018/2017/Exm/Exm-MP-783-17.pdf](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ Ato2015-2018/2017/Exm/Exm-MP-783-17.pdf). Acesso em 12 de janeiro de 2020.
- MILLER, M. H.; MODIGLIANI, F. **Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares**. v. 34, p. 411–433, 1961.
- NEUMAYER, E. Is good governance rewarded? A cross-national analysis of debt forgiveness. **World Development**, v. 30, n. 6, p. 913–930, 2002.
- OLIVEIRA, G. P. **Contabilidade Tributária**. 4. ed. São Paulo: [s.n.].
- PAES, N. L. O Parcelamento Tributário e Seus Efeitos sobre o Comportamento dos Contribuintes. **Economia**, v. 13, n. 2, p. 345–363, 2012a.
- PAES, N. L. **O Parcelamento Tributário e Seus Efeitos sobre o Comportamento dos Contribuintes**. **Economia**, 2012b.
- SHEVLIN, T.; THORNOCK, J.; WILLIAMS, B. An examination of firms' responses to tax forgiveness. **Review of Accounting Studies**, v. 22, n. 2, p. 577–607, 2017a.
- SHEVLIN, T.; THORNOCK, J.; WILLIAMS, B. An examination of firms' responses to tax forgiveness. **Review of Accounting Studies**, v. 22, n. 2, p. 577–607, 2017b.
- SILVA, J. M. DA. **A influência do Ciclo de vida organizacional sobre o nível de planejamento tributário**. [s.l.] Universidade de São Paulo, 2016.
- VELLO, A.; MARTINEZ, A. L. Planejamento tributário eficiente: uma análise de sua relação com o risco de mercado. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 11, n. 23, p. 117, 2014.
- WELCH, B. L. The generalisation of student's problems when several different population variances are involved. **Biometrika**, v. 34, n. 1–2, p. 28–35, 1947.