



## **Parcelamento tributário no Brasil: quem se beneficia?**

### **Tax installment in Brazil: who benefits?**

Renata Kaori Tani Viana<sup>1</sup>

Mariana Campagnoni<sup>2</sup>

Henrique Suathê Esteves<sup>3</sup>

#### **Resumo**

Este estudo exploratório visa entender quem se beneficia com programas de parcelamento e perdão de dívidas tributárias. Para tanto, tem-se como objetivo de pesquisa identificar diferenças econômico-financeiras entre empresas que aderiram e que não aderiram ao Programa Especial de Regularização Tributária (PERT). Os resultados demonstram que as firmas que aderiram ao PERT possuem maiores volumes de ativos e são mais endividadas. Com base na teoria moderna de estrutura de capital, firmas com estas características tendem a ser mais poderosas, uma vez que podem usar de sua condição a fim de obter mais fontes de financiamento e crescer mais. Estatísticas também indicaram que o PERT pode ter beneficiado setores específicos. Estes resultados chamam a atenção para uma potencial influência de grupos de interesse sobre a aprovação de programas que levam à renúncia fiscal pelo Estado, em detrimento do real motivo pelo qual eles deveriam existir: ajudar a economia e melhorar a arrecadação em curto prazo.

---

<sup>1</sup> Mestra em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto - Universidade de São Paulo (FEARP - USP), Av. Bandeirantes, 3900, Vila Monte Alegre, Ribeirão Preto - SP, CEP: 14040-905. E-mail: [rkaority@gmail.com](mailto:rkaority@gmail.com)  
Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-3549-830X>

<sup>2</sup> Mestra em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ), Km 07, Zona Rural, BR-465, Seropédica - RJ, CEP: 23890-000.  
E-mail: [mcampagnoni20@gmail.com](mailto:mcampagnoni20@gmail.com) Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-6069-2385>

<sup>3</sup> Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ). Secretaria de Estado de Fazenda do Rio de Janeiro (SEFAZ - RJ), R. Vicente Machado, 445, Centro, Curitiba - PR, CEP: 80420-010.  
E-mail: [henrique.suathe@gmail.com](mailto:henrique.suathe@gmail.com) Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-1119-2728>

**Palavras-chave:** PERT. Regularização Tributária. Parcelamento Tributário. Inadimplência Fiscal. Recuperação fiscal.

### **Abstract**

This exploratory study aims to understand who benefits from tax installment payment and debt forgiveness programs. To this end, the research objective is to identify economic and financial differences between firms that joined and that did not join the Special Program for Tax Regularization (*PERT*). The results show that firms that adhered to *PERT* have larger volumes of assets and are more indebted. Based on modern capital structure theory, firms with these characteristics tend to be more powerful, since they can use their condition to obtain more sources of financing and grow more. Statistics also indicated that *PERT* may have benefited specific industries. These results call attention to the potential influence of interest groups on the approval of programs that lead to tax waivers by the state, to the detriment of the real reason why they should exist: to help the economy and improve tax collection in the short term.

**Keywords:** *PERT*. Tax regularization. Tax installment. Tax delinquency. Tax recovery.

### **Introdução**

Ao longo de duas décadas, o governo brasileiro tem criado leis de regularização tributária notoriamente vantajosas aos inadimplentes. Essas leis têm permitido, no primeiro momento, que o contribuinte receba parte do crédito fiscal constituído em favor do ente público ao não efetuar o pagamento dos tributos em dia. Por conseguinte, este também é favorecido ao receber benefícios fiscais complementares, como a anistia dos juros e das multas em até 100%, além de remissão pela possibilidade de utilizar créditos oriundos de prejuízos fiscais, base de cálculo negativa de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), dentre outros créditos.

Surpreendentemente, essas leis não restringem seus benefícios quando apurada fraude, sonegação e conluíus tributários ou mesmo quando tenham sido objeto de denúncia em virtude de delito de sonegação fiscal, ainda que ocorra processo penal já firmado por esses crimes. A legislação nacional não esmiuçou a dimensão e as limitações das concessões, permitindo aos entes da federação defini-los, perante sua competência legislativa concorrente para tratar de normas gerais (Borba & Coelho, 2019). Algumas dessas leis de transação tributária,

envolvendo os parcelamentos, remissões e anistias, autorizaram até mesmo a remissão através da extinção do débito por meio do uso de prejuízos fiscais.

Esses benefícios fiscais são considerados gastos tributários. Com origens que remetem ao ano de 1967 (Surrey, 1973), o conceito de gastos tributários adotado pela Receita Federal do Brasil (RFB) refere-se a todos os gastos indiretos realizados pela administração pública por meio do seu sistema tributário, voltados a objetivos econômicos e sociais (RFB, 2019). Eles constituem uma exceção ao sistema tributário de referência que reduz o potencial de arrecadação, mas aumenta a disponibilidade econômica do contribuinte. Esses gastos representam receitas perdidas como resultado de disposições seletivas no código tributário (IMF, 2007), ou seja, renúncias fiscais, como dispõe a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) (Brasil, 2000). Essas disposições preferenciais da legislação tributária fornecem benefícios fiscais a certos contribuintes em detrimento de outros. A *IPSAS 23: Revenue from non-exchange transactions* (IPSASB, 2006) destaca que, por se tratar de receitas perdidas, contabilmente, os gastos tributários não podem ser considerados despesas.

Entre os gastos tributários mais recorrentes do sistema tributário brasileiro, tem-se as desonerações. São consideradas desonerações tributárias as situações que fomentam não somente anistias, mas também as presunções creditícias, isenções, reduções de alíquotas, deduções, abatimentos e diferimentos de obrigações de natureza tributária. Tais desonerações são capazes de atender diversos fins, como descomplexificar e/ou reduzir os custos da administração pública, viabilizar a equidade, reparar desvios, equilibrar gastos concretizados pelos contribuintes com serviços não atendidos pelo governo, contrabalancear medidas complementares às atribuições intrínsecas de Estado desenvolvidas por entidades civis, oportunizar a equalização das rendas entre regiões ou impulsionar determinado setor da economia (RFB, 2019).

Na tentativa de impulsionar a economia, a RFB estima que, desde 2001, ocorra a renúncia de aproximadamente R\$18,6 bilhões em obrigações tributárias correntes por ano, em consequência aos parcelamentos especiais (Castro, 2017). Entre 2017 e 2018, as estimativas de valores anistiados e remidos pelo governo federal brasileiro é de R\$ 83,46 bilhões (Rodrigues & Paludo, 2020). Tal renúncia impacta o orçamento da União e reduz a verba destinada à saúde, educação, segurança e previdência social (RFB, 2017a), tornando-se pauta de questionamentos e controvérsias na literatura. Há consenso entre os pesquisadores que, na expectativa do surgimento de novos programas, os tributados esperam para aderirem ao próximo parcelamento, utilizando-o como meio de postergação de pagamento de tributos. Ou seja, incentiva-se uma cultura de inadimplência (Alm, McKee & Beck, 1990; Paes, 2012;

Faber & Silva, 2016; Fontes, 2019). Outros impactos também foram percebidos na institucionalização de um ambiente de negócios com condições desiguais de concorrência dos contribuintes adimplentes, em relação aos contribuintes inadimplentes costumazes (Shevlin, Thornock & Williams, 2017; Lima, Wilbert & Serrano, 2017; Borba & Coelho, 2019). Inclusive, tem-se debatido a respeito do potencial de as empresas praticarem planejamento tributário com base na expectativa de criação de novos programas (Watanabe, 2017).

O último notório programa federal de renúncia fiscal, até o momento desta pesquisa e sendo o objeto da mesma, foi lançado em 2017. Instituído por meio da Medida Provisória (MP) nº 783 (Brasil, 2017c), o Programa Especial de Regularização Tributária (PERT) foi criado com a justificativa de prevenir e reduzir litígios administrativos e judiciais, relacionados aos créditos de natureza tributária ou não, regularizando dívidas tributárias exigíveis, parcelados ou com exigibilidade suspensa.

Dois aspectos foram expostos como motivos para a criação do PERT: (i) a necessidade do aumento na arrecadação de modo a proporcionar às empresas condições de enfrentarem a recessão econômica que o Brasil atravessava, possibilitando a retomada do crescimento econômico e a geração de emprego e renda; e (ii) a regularização de dívidas tributárias exigíveis, prevenindo o Estado de futuros litígios administrativos (Brasil, 2017a). Ambos os argumentos foram apresentados à Presidência da República mediante Exposição de Motivos (EM) n.º 00060/2017 MF, pela qual o então Ministro da Fazenda entendeu o programa como urgente para a retomada do crescimento econômico (Meirelles, 2017).

No tocante ao segundo aspecto, uso de anistia fiscal como forma de prevenir litígios futuros, estudos coordenados pela RFB demonstravam que tal conduta não fora identificada em tentativas (renúncias fiscais) anteriores. Ou seja, o Estado permaneceu com significativa parcela de contribuintes que aderiram a programas antecedentes de parcelamento e que, mesmo assim, não melhoraram sua *compliance* tributária nos anos posteriores. Estes devedores seguiram sendo alvo dos litígios administrativos que os programas prévios esperavam evitar (RFB, 2017a).

Consequentemente, não apenas a literatura indagou a eficácia dos programas de perdão e parcelamento especial na recuperação do crédito tributário não pago, bem como na diminuição de litigância (Faber & Silva, 2016; Fontes, 2019; Campagnoni & Ruiz, 2020), como a RFB entendeu que os programas de parcelamento tributário e anistia fiscal não têm cumprido com o que deles se esperava: não trazem melhoras substanciais na arrecadação tributária, tampouco promovem a regularidade fiscal dos contribuintes. Este posicionamento também pôde ser percebido no Ofício nº 628/2017, cujo Secretário da Receita Federal,

mediante questionamento advindo do Senado, salienta que o Órgão observou que a recorrência de parcelamentos acarretou “uma certa acomodação aos contribuintes” (RFB, 2017b, p. 2).

Não obstante o posicionamento da RFB, a qual atua diretamente com a arrecadação tributária e com os contribuintes, o governo não apenas implementou o PERT, mas o reabriu em datas posteriores e estabeleceu, em 2018, o Programa de Regularização Tributária Rural (PRR). Em 2020, foi apresentado um projeto de lei complementar para a reabertura do PERT (Brasil, 2020) em caráter de urgência, sendo nomeado de Programa Extraordinário de Regularização Tributária, em decorrência ao estado de calamidade pública provocada pela pandemia de Covid-19 e, ao que tudo indica, em breve se instituirá, ainda que em roupagem diferente. Ainda hoje, a Câmara e o Senado têm debatido os limites do escopo do programa por considerarem que os programas anteriores foram muito “abrangentes” e “generosos” (Fernandes & Portella, 2022), sinalizando a possibilidade de exclusão de pessoas físicas e de empresas que não comprovem quedas de faturamento provocadas pela pandemia. No entanto, tudo dependerá dos rumos das negociações.

Essas discussões suscitam ainda mais a importância de pesquisas acerca da eficácia dos programas em suas aberturas anteriores. Diante deste cenário, emergem lacunas de pesquisas a serem investigadas, como as razões pelas quais se promovem programas de anistia fiscal, quais contribuintes se beneficiam e quais são os interesses envolvidos. Necessários são os estudos que analisem potenciais gastos fiscais disfarçados de desonerações tributárias e de renúncia de receitas, que caracterizam efetivas despesas orçamentárias indiretas realizadas de forma intransparente e em favorecimento a setores da sociedade que não demonstram necessitar, sob o ponto de vista social, de tais intervenções fiscais, tais como empresas com relevância nacional e poder econômico. Ademais, sobre a necessidade de se propiciar às empresas condições de enfrentarem a recessão econômica do país, estudos acerca de quais eram as dificuldades enfrentadas por estas empresas e como uma nova renúncia fiscal do Estado seria eficiente neste processo, não foram evidenciados nesta decisão.

Em vista do exposto, esta pesquisa tem como objetivo identificar as diferenças econômico-financeiras entre empresas que aderiram e que não aderiram ao PERT (através do uso de indicadores). Conhecer os tipos de firmas que aderiram ao PERT, e em quais características elas se diferenciam das que não aderiram (comparando endividamento, rentabilidade, tamanho etc.), justifica-se sob diferentes perspectivas. Primeiramente, o presente estudo definiu como escopo as empresas listadas no mercado brasileiro de capitais. Segundo Baer e Le Borgne (2008), governos podem instituir programas de anistia fiscal como

resposta a pressões de grupos de interesse. Desse modo, empresas que detenham significativo número de ativos no país, tenham alto grau de empregabilidade, e atraiam capital de terceiros (nacional e estrangeiro), podem usar destas qualidades para buscar, junto aos Estados, por ações que maximizem seus interesses. Empresas de capital aberto apresentam tais características.

Além disso, as questões do perdão da dívida em países endividados em desenvolvimento geram interesse tanto político quanto acadêmico (Neumayer, 2002). Tendo em vista que o ônus de financiar o Estado deve ser entre todos distribuídos, tais disposições, estudadas mais de perto, podem revelar-se em regalias tributárias em prejuízo de outros membros e setores do corpo social, acarretando um repasse compensatório para outro grupo de contribuintes, tendo impactos sociais e econômicos (Borba & Coelho, 2019). Nesse sentido, merecem exame detalhado, em especial, pela dificuldade na observação dos resultados pretendidos em termos de estabilização econômica, seu pretexto usual, e pela sua invisibilidade orçamentária. Para Rodrigues e Paludo (2020), remissões e anistias fiscais, embora legalmente instituídas, podem ferir a moralidade tributária quando não instituídos a fim de assegurar o interesse público, a capacidade contributiva e a igualdade tributária.

## Fundamentação teórica

### 2.1 Histórico dos Programas Especiais de Regularização Tributária

De acordo com o art. 151 do Código Tributário Nacional (CTN), o parcelamento tributário é um dos artifícios para que ocorra a suspensão da exigibilidade do crédito tributário (Brasil, 1966). Pode-se subdividi-lo em dois grupos: convencional ou especial.

O parcelamento convencional é aquele que sempre está à disposição do contribuinte e objetiva satisfazer às situações de normalidade institucional. Seu período de adesão é prolongado e é permitida a inserção dos débitos vencidos sem delimitar períodos de vencimento. Por outro lado, os parcelamentos especiais são aqueles que apresentam regras excepcionais e têm a finalidade de tratar situações que fogem da normalidade institucional, além de terem prazos fixados para adesão e restrição aos débitos que podem ser incluídos, conforme seus períodos de vencimentos ou outro requisito (RFB, 2017a). Na Tabela 1, destacam-se os parcelamentos especiais mais conhecidos no Brasil.

Programas especiais	Modalidades de pagamentos	Contribuintes beneficiados
Programa de Recuperação Fiscal (REFIS)	O valor da parcela era calculado pela aplicação de um percentual da receita bruta mensal, entre 0,3% a 1,5%, com prazo ilimitado para pagamento e possibilidade de amortizar multas e juros com créditos de prejuízos fiscais e de base de cálculo negativa de CSLL às pessoas jurídicas.	129.000
Parcelamento Especial (PAES)	Estabeleceu o prazo de 180 meses para pagamento das dívidas e redução de 50% das multas às pessoas físicas e jurídicas.	374.000 (75,4% pessoas jurídicas e 24,6% pessoas físicas)
Parcelamento Excepcional (PAEX)	Consistiu em três modalidades de pagamentos, tais quais: 6, 120 ou 130 parcelas, com redução de 50% a 80% das multas e 30% dos juros de mora às pessoas jurídicas.	244.722
Programa “Refis da Crise”	Foram criadas 14 modalidades de pagamentos, à vista ou parcelado, com redução de 60% a 100% das multas e 25% a 45% dos juros de mora, com possibilidade de uso de créditos oriundos de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa da CSLL às pessoas físicas e jurídicas.	1.315.477 (73,03% pessoas jurídicas e 26,97% pessoas físicas, incluindo as quatro reaberturas)
Parcelamento Especial para Débitos do Simples Nacional	Permitiu o parcelamento em até 120 prestações de débitos apurados pelo regime de tributação do Simples Nacional.	137.568
Programa de Regularização Tributária (PRT)	Os débitos poderiam ser liquidados de três formas: a) 20% à vista e o restante com utilização de créditos de base de cálculo negativa de CSLL, prejuízos fiscais ou outros créditos, ou então parcelados em 96 parcelas; b) 24% em espécie, em 24 parcelas, e o restante com a utilização dos demais créditos; c) 120 parcelas escalonadas; concedidos às pessoas físicas ou jurídicas.	100.499 (69,35% pessoas jurídicas e 30,65% pessoas físicas)

**Tabela 1. Modalidades de pagamentos e contribuintes beneficiados pelos principais programas especiais**  
 Fonte: adaptado de RFB (2017, p.1-3)

É importante ressaltar que o Programa “Refis da Crise” contou com quatro reaberturas. As duas primeiras reuniram 102.176 contribuintes e as duas últimas dispuseram de 326.948 contribuintes – sendo 69,91% e 68,19% pessoas jurídicas e 30,09% e 31,81% pessoas físicas, respectivamente (RFB, 2017a). Além destes principais programas que foram apresentados, concomitantemente foram e estão sendo abertos programas setoriais, como podemos citar o parcelamento do PIS e da COFINS das Instituições Financeiras e suas reaberturas, dos débitos do IRPJ e da CSLL decorrentes da Tributação sobre Bases Universais (TBU) e suas reaberturas, o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT), o Programa de Regularização Rural (PRR), o Programa de Regularização de Débitos Previdenciários dos Estados e Municípios (PREM), dentre diversos outros (RFB, 2017a). Adicionalmente, Estados e municípios também podem instituir seus próprios programas para regularizar tributos destas esferas.

Após abertura do PRT, sucedeu-se o maior programa especial de perdão tributário dos últimos 10 anos. Inicialmente, a MP nº 783/2017, convertida na Lei nº 13.496/2017, instituiu o PERT (Brasil, 2017b; Brasil, 2017c). O PERT beneficiou 740.311 contribuintes, cerca de 60% pessoas jurídicas e 40% pessoas físicas. Conforme se pode observar, acrescentando estes

dados aos principais programas especiais de regularização tributária elencados na Tabela 1, 3,04 milhões de contribuintes que já se beneficiaram com perdão e parcelamento de tributos (RFB, 2017a).

A Lei nº 13.496/2017, resultante da conversão da MP nº 783/2017, reduziu o pagamento relativo ao percentual da entrada de 5% (anteriormente 7,5%) e elevou o percentual da redução da multa em 70% (anteriormente 50%). A lei incluiu também uma nova modalidade de pagamento, a exigência ao pagamento em espécie de 24% do valor da dívida consolidada em 24 prestações mensais e sucessivas e liquidação do restante com a utilização de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa de CSLL para abater a dívida consolidada. O sujeito passivo que aderiu ao PERT pôde, portanto, liquidar os seus débitos mediante a escolha por uma das quatro modalidades oferecidas pelo programa (Brasil, 2017b; Brasil, 2017c).

As outras três modalidades de pagamento consistiam em: a) pagamento em espécie de no mínimo 20% do valor da dívida, sem reduções, em cinco parcelas vencíveis em 2017 e quitação do restante com a aplicação de prejuízos fiscais e base de cálculo negativa ou outros créditos próprios relativos a tributos; b) parcelamento em 120 prestações, calculadas com aplicação de percentuais mínimos pré-estabelecidos escalonados, aplicados sobre o valor da dívida consolidada; ou c) pagamento em espécie de no mínimo 20% da dívida, sem reduções, em cinco parcelas vencíveis em 2017 e o restante em condições que variavam desde a liquidação integral no próximo ano ou parcelados, com reduções entre 50% a 90% dos juros e 25% a 70% das multas. O contribuinte que desejasse parcelar dívidas consolidadas inferiores a R\$ 15 milhões obteve, ainda, vantagens adicionais, como a redução do pagamento em espécie para 5% da dívida total e a possibilidade de consumo de prejuízos fiscais, base de cálculo negativa e outros créditos sob o saldo remanescente, após aplicado as reduções de multas e juros (Brasil, 2017b).

De modo análogo ao Brasil, as leis de outros países incluem disposições que permitem aos contribuintes optarem por parcelamento de débitos, a exemplo dos Estados Unidos, Argentina, Itália, Irlanda e Singapura (Baer & Le Borgne, 2008). Entretanto, embora as multas por atraso de pagamento também comumente sejam dispensadas, os programas geralmente possuem duração de até dois anos e os juros não são isentos. Diferentemente do Brasil, em outros países, o uso desses programas é limitado, seja por exigências legais ou práticas administrativas, de modo que contribuintes são aceitos nesses programas somente após esgotados todos os esforços para a recuperação do crédito (Brondolo, 2009).

Cumpre, contudo, mencionar que o Brasil já foi considerado uma referência positiva. Em 2008, Baer e Le Borgne, junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI), buscaram



identificar, com base em evidências empíricas, as vantagens e desvantagens das anistias fiscais como meios de melhora na arrecadação e *compliance* tributária. Os autores elencaram o parcelamento especial PAES, instituído pela Lei nº 10.684/2003, como uma alternativa mais vantajosa à anistia fiscal, pois ao invés de promover um perdão completo, este permitia que os contribuintes pagassem obrigações fiscais vencidas durante um período relativamente longo e com juros reduzidos. Contudo, a recorrência de programas que surgiria nos anos subsequentes, bem como a ampliação dos benefícios concedidos, foram justamente ao encontro das desvantagens enumeradas por Baer e Le Borgne (2008): potencial redução da receita arrecadada em médio e longo prazo, e ineficácia da administração tributária em se promover ferramentas eficientes de combate à inadimplência.

Em conclusão, Baer e Le Borgne (2008) sugerem que o PAES é um exemplo de que um programa de parcelamento pode ser eficiente em um momento de recessão e necessidade. O problema emerge em sua recorrência, bem como nos critérios de beneficiamento, especialmente quando estes favorecem grupos específicos em detrimento de outros. As consequências, para Rocha e Santiago (2011), são o potencial uso deste meio como estímulo à sonegação.

## 2.2 Estudos anteriores

Alm, McKee e Beck (1990) são pioneiros no estudo internacional da análise dos impactos e efeitos que a anistia pode ocasionar em longo prazo mediante a conformidade fiscal voluntária. Desde aquela época, os pesquisadores alegavam que essa era uma ferramenta controversa para obtenção de receita. Críticos diziam que tal medida teria um impacto negativo. Afirmavam que os contribuintes honestos passariam a enxergar a anistia como uma recompensa perante fraudes fiscais e que chegariam à conclusão de que são injustiçados ao permanecerem na legalidade. Em adição, criaria expectativa nestes contribuintes na abertura de novos programas e, conseqüentemente, diminuiria sua conformidade à espera de uma oportunidade futura de quitar seus débitos.

Ao examinar como as empresas respondem aos perdões concedidos por autoridades fiscais repetitivamente, Shevlin, Thornock e Williams (2017) formularam a hipótese de que havia alteração na percepção dos contribuintes quanto à ausência de punição ou na possibilidade de abertura de novo programa, no qual ambas induziriam a agressividade fiscal futura. Constataram que empresas sediadas em Estados que concediam anistias aumentavam

a agressividade fiscal e encontraram evidências no aumento gradativo a cada repetição de programa de anistia tributária.

No âmbito nacional, Paes (2012) propôs estudar a lógica da empresa no momento de cumprir com suas obrigações tributárias. Nesse contexto, ele analisou a decisão do contribuinte: se paga seus tributos pontualmente, ou se torna inadimplente, considerando a hipótese de estar sujeita a um processo de auditoria fiscal. Deste modo, concluiu-se que o percentual ótimo de pagamento de tributos era de 66%, isto é, a empresa cumpre, habitualmente, com apenas dois terços de sua obrigação tributária. No entanto, com as aberturas frequentes de novos programas de parcelamentos já ocorridos anteriormente a 2012, data do estudo, e que permanece constante até a data atual, reduziu-se esta porcentagem para 62%, o que evidencia um enfraquecimento na disposição de pagamento por parte dos contribuintes.

Faber e Silva (2016) contribuíram com o tema ao explorarem a tendência arrecadatória da participação proporcional pertencente aos grupos que aderiram aos programas especiais e àqueles que não aderiram. Mediante análise, constataram que, apesar da receita bruta destes grupos não apresentarem mudanças notáveis entre elas, o que levou os autores a deduzirem que sua capacidade contributiva permaneceu constante, há alteração no comportamento: as empresas participantes de um ou mais parcelamentos reduzem cada vez mais seu recolhimento espontâneo.

As análises demonstraram que as empresas optaram por parcelamento em um estágio em que apresentaram lucros superiores às que não fizeram. Em razão destas questões, os autores descartaram a hipótese de que os parcelamentos tributários não intervêm na decisão dos contribuintes quanto à assiduidade da arrecadação (Faber & Silva, 2016) e concluíram que essas perspectivas dos contribuintes acentuam o *tax gap* (Fontes, 2019).

Lima, Wilbert e Serrano (2017), por seu turno, investigaram se os parcelamentos tributários federais poderiam ser utilizados como ferramenta de financiamento indireto das empresas e se apresentariam benefícios frente às opções de captação de crédito em uma instituição financeira. O financiamento bancário de longo prazo demonstrou ser melhor do que o parcelamento tributário em sua análise da dinâmica de capital de giro. Contudo, o estudo aponta o parcelamento tributário como mais atrativo e vantajoso quando comparado à obtenção de empréstimo em uma instituição financeira, ao analisar os custos financeiros, os indicadores de liquidez e do desempenho econômico através de uma simulação.

Finalmente, Campagnoni e Ruiz (2020) analisaram as características de empresas de capital aberto que aderiram ao PERT. Se o grupo que aderiu ao PERT apresentasse indicadores

significativamente inferiores ao grupo que não aderiu, obtinham-se evidências de que o primeiro se encontrava, de fato, em situação mais crítica, a qual poderia culminar no encerramento de atividades e em desemprego. Com isso, a Exposição de Motivos (EM) nº 00060/2017, que levou à aprovação do PERT, confirmar-se-ia como real.

No entanto, as análises em cenários antes e após a aderência ao programa (2016 e 2017, respectivamente) demonstraram haver diferenças significativas apenas nos dividendos distribuídos e no valor de mercado das firmas, cujas empresas que aderiram ao PERT demonstraram superioridade. Desse modo, quem participou do PERT teve a capacidade financeira de distribuir mais dividendos aos seus investidores.

Para Campagnoni e Ruiz (2020), ao entrarem no PERT, as empresas podem ter se beneficiado com uma economia de caixa que contribuiu como meio de estas se autofinanciarem, fato que as deixou mais competitivas e em condições de fechar 2017 com um valor de mercado superior àquelas que não entraram no programa. Em vista disso, o PERT, que por conjectura surgira para ajudar empresas que necessitavam, pode, na verdade, ter ampliado o poder de grupos mediante uma concorrência que se tornou desleal.

Ademais, a pesquisa também apontou uma tendência de que as firmas que entraram no PERT estavam regularmente inseridas em outros programas de parcelamento, fossem estes promovidos pela União ou por governos locais. Tal evidência aponta uma potencial ausência de controle das exigências necessárias para se adentrar em um programa de parcelamento e perdão de dívidas, sobretudo porque as instituições analisadas no estudo figuram-se entre as maiores e, conseqüentemente, mais poderosas do país (Campagnoni & Ruiz, 2020). Esta lacuna é crítica, uma vez que os contribuintes podem passar a esperar surgirem programas desta natureza antes de fazerem quaisquer esforços a fim de arcar com seus compromissos fiscais. Em estudo congênere, Alves e Campagnoni (2021), ao analisarem as Notas Explicativas de uma empresa que aderiu ao PERT (Ambev S.A.), observaram que esta sinalizou ao mercado que sua dívida tributária potencial – passivo contingente fiscal – não se tornaria “real”. Antes disso, ela seria reduzida mediante programas de anistia fiscal que provavelmente surgiriam no futuro, benefício que a Ambev S.A. alegou já ter tido no passado.

## Procedimentos metodológicos

### 3.1 Amostra e Período da Pesquisa

A amostra da pesquisa foi composta pelas empresas brasileiras listadas na Brasil, Bolsa, Balcão ([B]<sup>3</sup>). A relação das empresas listadas e seus dados econômico-financeiros foram coletados na base de dados *Capital IQ da Standard & Poor's* (S&P Capital IQ, 2020), na data de 26 de fevereiro de 2020. Nesta data, a [B]<sup>3</sup> estava constituída por 344 companhias.

Tendo em vista que a primeira abertura do Programa Especial de Regularização Tributária (PERT) foi instituído em 2017, os dados analisados se referem aos anos fiscais: anterior (2016); de criação; e posterior ao programa (2018). De modo análogo a Campagnoni e Ruiz (2020), vislumbra-se analisar a amostra antes da instituição do PERT, com vistas a identificar se as firmas que viriam a aderir-lo estavam, de fato, em pior situação econômico-financeira com relação às que não aderiram. Da mesma forma, a escolha pela análise no ano pós-PERT foi feita com o intuito de reconhecer possíveis efeitos do programa. Embora reconheça-se que alguns benefícios podem vir nos médio e longo prazos, a própria Exposição de Motivos (EM) nº 00060/2017 tinha preocupação em auxiliar empresas naquele momento pontual de recessão econômica, de modo que as estas pudessem enfrentá-la e, conseqüentemente, voltar a gerar renda. Desse modo, entende-se como relevante a análise do ano de 2018 e dos cenários antes e pós-PERT.

### 3.2 Técnica de Coleta de Dados

Após definição da amostra e coleta das empresas listadas na [B]<sup>3</sup>, o processo sequente consistiu na coleta de informações que indicassem se as empresas aderiram ou não à primeira abertura do PERT. Tal processo foi necessário porque não foi localizada, até o momento da pesquisa, divulgação pública pelo governo de quais empresas aderiram ao programa. Esforços para acesso a estes dados foram feitos mediante Lei de Acesso à Informação, sem retorno.

Primeiramente, foi necessário identificar as empresas brasileiras listadas na [B]<sup>3</sup> no banco de dados *Capital IQ da Standard & Poor's* (S&P Capital IQ, 2020). Em seguida, buscou-se, na página da [B]<sup>3</sup>, por informações relevantes divulgadas pelas companhias no mercado acionário. Foram analisadas as informações referentes à aderência ao PERT divulgadas em “Comunicados ao Mercado”, “Dados Econômico-Financeiros” e “Fato Relevante” na guia “Informações Relevantes”. Semelhante busca foi feita nas Notas

Explicativas às Demonstrações Financeiras padronizadas de cada uma das empresas, mediante as seguintes palavras-chave: PERT, programa, especial, regularização, tributária, parcelamento, 783, e 13.496. A Tabela 2 demonstra a amostra da pesquisa, em número absoluto e percentual, das empresas aderentes e não aderentes ao programa.

Estatísticas descritivas		
Aderência	Total (n.º)	Total (%)
Grupo a: Empresas que aderiram ao PERT	129	37,5%
Grupo b: Empresas que não aderiram ao PERT	215	62,5%
Total	344	100%

**Tabela 2. Amostra da pesquisa**

Fonte: elaboração própria.

Portanto, a presente pesquisa tem como limitação a definição das companhias aderentes ao programa, visto que algumas entidades podem ter sido beneficiadas pelo programa e não terem divulgado o fato. Entretanto, conforme observaram Campagnoni e Ruiz (2020), empresas que ingressaram no PERT e divulgaram o fato aos usuários, o fizeram em tom otimista. Ademais, entende-se que os benefícios para as empresas, do ingresso em um programa de tamanha importância, são relevantes para a tomada de decisão, de sorte que elas trazem o fato ao público com uma expectativa de atrair investidores e melhorar seus indicadores de mercado, dado que Wibowo e Sukmaningrum (2019), ao analisarem a reação do mercado de capitais na Indonésia acerca do anúncio do programa de anistia fiscal no país em 2016, concluíram que os retornos anormais indicaram uma reação positiva do mercado frente ao anúncio.

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

Após definição da amostra, foram analisadas as características econômico-financeiras das companhias. Os indicadores selecionados para a análise foram adaptações feitas a partir do estudo de Campagnoni e Ruiz (2020). A Tabela 3 revela as variáveis quantitativas utilizadas neste estudo.

Características econômico-financeiras (variáveis quantitativas)	Operacionalização
FCO – Fluxo de caixa operacional	Valores em R\$ milhões
DIV – Dividendos distribuídos	Valores em R\$ milhões
END – Endividamento	Indicadores
ROE – Retorno sobre o patrimônio líquido	Indicadores
ROI – Retorno sobre o investimento	Indicadores
ROA – Retorno sobre os ativos	Indicadores
MERC – Valor de mercado	Valores em R\$ milhões
AT – Ativo total	Valores em R\$ milhões
PL – Patrimônio líquido	Valores em R\$ milhões
Características empresariais (variáveis qualitativas)	Operacionalização
Nível de governança corporativa	Nível de governança das firmas na [B] <sup>3</sup> em 31/12/2017
Classificação setorial	Setor ao qual cada firmas pertence segundo a [B] <sup>3</sup>

**Tabela 3. Definição das variáveis**

Fonte: elaboração própria.

Cumprir salientar que, ao passo que Campagnoni e Ruiz (2020) visaram estudar indicadores nas empresas mais líquidas da [B]<sup>3</sup> (listadas no Ibovespa), o presente trabalho analisou todas as empresas listadas nesta Bolsa, conforme comentado anteriormente. Utilizou-se dos indicadores apresentados na Tabela 3 por estes serem comumente utilizados pela literatura na análise da situação econômico-financeira das entidades (Assaf Neto, 2015). Assim, entende-se que, apesar das limitações em não se incluir outros indicadores, estas variáveis são satisfatórias no âmbito do objetivo da pesquisa. A elas, foram adicionadas as seguintes variáveis categóricas: nível de governança corporativa e a classificação setorial das companhias, obtidas por meio do *website* da [B]<sup>3</sup>.

Para o tratamento dos dados, tanto as variáveis quantitativas quanto as qualitativas foram segregadas nos dois grupos explanados na tabela 1: A) empresas que aderiram; e B) empresas que não aderiram ao programa. Posteriormente, para as quantitativas, utilizou-se o teste não paramétrico de Wilcoxon-Mann-Whitney, enquanto para as variáveis qualitativas, foram utilizados o teste qui-quadrado de Pearson e o teste exato de Fisher. Desse modo, admite-se que sua hipótese nula ( $H_0$ ) seja a de que não há diferença estatisticamente significativa entre as empresas aderentes ao PERT, frente às não aderentes. O teste de qui-quadrado ( $\chi^2$ ) de Pearson, por sua vez, foi utilizado a fim de testar a hipótese nula de independência entre as variáveis categóricas. Para todos os testes, adotou-se um nível de significância de 5%. A Tabela 4 elenca as hipóteses testadas.

Variáveis	Características econômico-financeiras (conforme Tabela 3)	Características qualitativas (governança e setor)
Hipótese nula ( $H_0$ )	Os grupos provêm de populações com médias iguais	As variáveis e os grupos são independentes
Hipótese alternativa ( $H_1$ )	Os grupos não provêm de populações com médias iguais	Há associação entre as variáveis e os grupos
Estatística	W de Wilcoxon-Mann-Whitney	$\chi^2$ de Pearson
Grupos	A) Empresas que aderiram ao PERT B) Empresas que não aderiram ao PERT	

**Tabela 4. Estatísticas selecionadas e testes de hipóteses**

Fonte: elaboração própria.

O teste de Wilcoxon-Mann-Whitney, segundo Bussab e Morettin (2010), é baseado na posição dos valores obtidos a partir das medianas, combinando-se as duas amostras. Tal como o  $\chi^2$ , ele não requer que os dados atendam aos pressupostos exigidos pelos testes clássicos, a exemplo do  $t$  de Student. O tamanho amostral, por ser significativo, não é afetado caso haja observações atípicas, como preconiza o Teorema do Limite Central.

No mais, todo o tratamento de dados foi processado pelo software *R Studio* e os dados numéricos foram ajustados pelo Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) até março de 2020.

## Análise dos dados e resultados

### 4.1 Dados Econômicos, Financeiros e Patrimoniais

A respeito das diferenças entre as características empresariais das 344 companhias da amostra, divididas entre os grupos aderentes (grupo A) e não aderentes (grupo B), a Tabela 5 demonstra as estatísticas descritivas das variáveis quantitativas, representadas pela mediana, visto que o teste de U de Wilcoxon-Mann-Whitney trabalha com a posição dos dados.

Variável quantitativa	A) Aderiu ao PERT			B) Não aderiu ao PERT		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
FCO	114,99	120,54	105,42	71,04	74,06	62,64
DIV	43,37	52,82	87,52	35,49	42,25	76,17
END	0,63	0,61	0,55	0,50	0,44	0,40
ROE	0,06	0,08	0,10	0,09	0,10	0,11
ROA	0,03	0,04	0,04	0,05	0,04	0,05
ROI	0,05	0,05	0,06	0,05	0,05	0,07
MERC	821,81	1.532,12	1.739,80	779,37	1.363,93	1.404,84
AT	4.040,00	4.068,44	3.244,11	1.952,58	2.111,80	2.052,78
PL	902,42	951,15	981,16	839,96	977,97	1.047,12

**Tabela 5. Mediana das companhias aderentes e não aderentes ao PERT entre 2016 a 2018**

Notas: Valores em R\$ Milhões para as variáveis MERC, AT e PL. FCO – Fluxo de caixa operacional. DIV – Dividendos distribuídos. END – Endividamento. ROE – Retorno sobre o patrimônio líquido. ROI – Retorno sobre o investimento. ROA – Retorno sobre os ativos. MERC – Valor de mercado. AT – Ativo total. PL – Patrimônio Líquido.

Fonte: elaboração própria.

Constata-se que firmas participantes do PERT encerraram todos os anos com fluxos de caixa operacionais e dividendos distribuídos superiores, contraposto às que não participaram do programa. Simultaneamente, foi identificado que o nível de endividamento das empresas participantes manteve-se maior, semelhantemente aos achados de Campagnoni e Ruiz (2020), quando examinaram as empresas do índice Ibovespa. Também é possível notar que o valor de mercado e o ativo total das empresas aderentes foram melhores, embora não tenham superado, via de regra, a rentabilidade frente às não participantes. A Tabela 6 detalha as estatísticas do teste não paramétrico de Wilcoxon-Mann-Whitney.

Variáveis	Dados de 2016		Dados de 2017		Dados de 2018	
	W	P-value	W	P-value	W	P-value
FCO	14.968	0,191	14.872	0,230	14.676	0,257
DIV	6.408	0,264	5.618	0,169	5.946	0,188
END	8.756	0,002***	8.737,5	0,000***	8.898,5	0,000***
ROE	9.490,5	0,331	9.955	0,845	10.092	0,941
ROA	9.959	0,011**	11.118	0,271	10.722	0,145
ROI	7.762	0,280	8.385	0,799	8.441	0,800
MERC	9.000	0,659	10.095	0,412	10.493	0,508
AT	16.501	0,002***	16.245	0,006***	15.874	0,013**
PL	14.113	0,728	13.898	0,916	13.392	0,749

**Tabela 6. Estatísticas do teste de Wilcoxon-Mann-Whitney para os dados de 2016 a 2018**

Notas: \*\*\* significante a 1%. \*\* significante a 5%. FCO – Fluxo de caixa operacional. DIV – Dividendos distribuídos. END – Endividamento. ROE – Retorno sobre o patrimônio líquido. ROI – Retorno sobre o investimento. ROA – Retorno sobre os ativos. MERC – Valor de mercado. AT – Ativo total. PL – Patrimônio Líquido. Grupos: A) empresas que aderiram ao PERT; e B) empresas que não aderiram ao PERT.

Fonte: elaboração própria.

Para as variáveis fluxo de caixa operacional (FCO), dividendos distribuídos (DIV), retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), retorno sobre o investimento (ROI), valor de mercado (MERC) e patrimônio líquido (PL), não se pode rejeitar a hipótese nula de igualdade de médias. Ou seja, os grupos A e B não se distinguem nestas características.



Por sua vez, diferenças estatisticamente significantes foram observadas na variável rentabilidade sobre o ativo (ROA) no ano de 2016 e nas variáveis endividamento (END) e ativo total (AT) para todos os anos. Observa-se que a ROA no cenário pré-aderência (2016) foi maior no grupo B (conforme expõe a Tabela 5). Com relação à ROA nos anos de 2017 e 2018, não há diferenças significantes entre os dois grupos. Tal resultado poderia ser uma indicação de que o grupo que viria a aderir ao programa apresentava, de fato, desempenho inferior se comparado ao grupo que não aderiu, premissa que vai ao encontro do que propõe a Exposição de Motivos (EM) n.º 00060/2017. No entanto, o ROI e ROE, variáveis que também medem desempenho, não apresentaram diferenças entre o grupo A e o grupo B em nenhum dos anos, de modo que a análise tão somente do ROA se torna insuficiente a fim de inferir que os participantes do programa eram, de fato, mais rentáveis do que os não participantes. Pesquisas posteriores são recomendáveis para esta investigação.

Os indicadores AT e END foram os únicos que apresentaram diferenças significantes entre os grupos em todos os anos. Com base na Tabela 2, observa-se que o grupo A apresenta valores superiores. O saldo de ativos deste grupo chegou a representar o dobro do grupo B em 2017. Nos anos seguintes, a diferença se reduziu, mas permaneceu num patamar médio de 1,75 vezes superior para o grupo A. Por sua vez, o END foi, em média, 1,34 vezes maior para o grupo A.

Estes resultados trazem uma importante constatação. Na perspectiva da teoria moderna de estrutura de capital, firmas com grandes volumes de ativos tendem a ser mais endividadas, uma vez que elas detêm poder econômico para conseguir a acessar mais fontes de financiamento. Como consequência, elas possuem maior diversificação e custos de falência menores (Brito, Corrar & Batistella, 2007).

Este poder poderia transpassar a esfera privada e entrar na pública. Ou seja, firmas poderiam usar de seu poder econômico a fim de fomentar a aprovação de programas de anistia e parcelamento fiscal, o que levaria a uma economia de fluxos de caixa mediante o desembolso que deixa de ser feito no pagamento dos tributos. Segundo Modigliani e Miller (1958), precursores da teoria moderna de estrutura de capital, o valor de uma empresa é determinado não pela forma como ela é financiada (capital próprio e/ou de terceiros), mas pelo conjunto dos fluxos de caixa por ela gerados e do seu risco.

Portanto, o fato de as empresas do grupo A apresentarem valores superiores de AT e END pode proporcionar, às empresas que aderiram ao PERT, uma economia de caixa que levará ao aumento de seu valor em um momento futuro. Em vista disso, convém que estudos futuros discutam a possibilidade de firmas usarem de sua própria influência a fim de estimular

que o Estado aprove tais programas por motivos que fogem à natureza pela qual os programas de parcelamento e perdão fiscal deveriam existir, quais sejam, aumentar receitas em curto prazo e melhorar a *compliance* das empresas (Baer & Le Borgne, 2008).

#### 4.2 Governança Corporativa e Classificação Setorial

Segundo dados da [B]<sup>3</sup> (2020), os níveis de governança corporativa, também conhecidos como segmentos especiais de listagem, foram criados para adequar os diferentes perfis empresariais e objetivam melhorar a avaliação das companhias que decidem aderir-las, de modo voluntário, a um destes segmentos. Todos esses segmentos obedecem a regras de governança corporativa diferenciadas (Brasil, 1976).

Nesta análise, foi feito um levantamento dos níveis de governança baseados no histórico das listagens e deslistagens nos segmentos especiais disponíveis no sítio eletrônico da [B]<sup>3</sup>. Com isso, pôde-se averiguar em qual nível de governança cada companhia presente na amostra da pesquisa estava aderida na data de 31 de dezembro de 2017, conforme apresentado na Tabela 7.

Níveis de governança	Valores absolutos			Valores percentuais		
	A) Aderiu ao PERT	B) Não aderiu ao PERT	Total	A) Aderiu ao PERT	B) Não aderiu ao PERT	Total
Básico	57	106	163	16,57%	30,81%	47,38%
Bovespa Mais	0	3	3	0,00%	0,87%	0,87%
Nível 1	17	11	28	4,94%	3,20%	8,14%
Nível 2	8	11	19	2,33%	3,20%	5,52%
Novo Mercado	47	84	131	13,66%	24,42%	38,08%
Total	129	215	344	37,50%	62,50%	100,00%

**Tabela 7. Níveis de governança corporativa e aderência ao PERT**

Fonte: elaboração própria.

Percebe-se que a maioria das empresas que optaram por associar-se a algum nível de governança corporativa encontra-se no Novo Mercado, nível que permite a emissão de apenas ações ordinárias (Brasil, Bolsa, Balcão, 2020). Através do mesmo sítio, foram recolhidas as classificações setoriais das companhias, expostas na Tabela 8.

Setores	Valores absolutos			Valores percentuais		
	A) Aderiu	B) Não aderiu	Total	A) Aderiu	B) Não aderiu	Total
Bens Industriais	27	19	46	7,85%	5,52%	13,37%
Comunicações	2	2	4	0,58%	0,58%	1,16%
Consumo Cíclico	21	54	75	6,10%	15,70%	21,80%
Consumo não Cíclico	11	10	21	3,20%	2,91%	6,10%
Financeiro e Outros	27	66	93	7,85%	19,19%	27,03%
Materiais Básicos	13	14	27	3,78%	4,07%	7,85%
Outros	0	3	3	0,00%	0,87%	0,87%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	7	3	10	2,03%	0,87%	2,91%
Saúde	4	12	16	1,16%	3,49%	4,65%
Tecnologia da Informação	1	4	5	0,29%	1,16%	1,45%
Utilidade Pública	16	28	44	4,65%	8,14%	12,79%
Total	129	215	344	37,50%	62,50%	100,00%

**Tabela 8. Classificações setoriais e aderência ao PERT**

Notas: foram classificados como “Financeiro e Outros” referem-se às empresas de fundo de investimento imobiliário, sendo classificadas pela [B]<sup>3</sup> em dois setores, concomitantemente.

Fonte: Elaboração própria.

Observa-se que os setores que mais aderiram ao PERT foram: bens industriais, financeiro e outros e consumo cíclico. Os testes de qui-quadrado de Pearson ( $\chi^2$ ) e o teste exato de Fisher foram estimados a fim de verificar se há associação entre níveis de governança corporativa e classificações setoriais a adesão ao PERT. As estatísticas dos testes para as características empresariais são demonstradas na Tabela 9.

Variáveis qualitativas	Teste 1		Teste 2		Teste 3	
	$\chi^2$	P-value	$\chi^2$	P-value	Fisher	P-value
Nível de governança	9,00	0,061	7,16	0,067	NA	0,067
Setor	26,16	0,004***	19,00	0,004***	NA	0,003***

Legenda: NA – Não aplicado.

**Tabela 9. Testes para as características empresariais**

Notas: \*\*\* significante a 1%. \*\* significante a 5%. Grupos: A) empresas que aderiram ao PERT; e B) empresas que não aderiram ao PERT.

Fonte: elaboração própria.

A fim de garantir a consistência dos resultados, foram realizados três testes. No teste 1, foi realizado o teste qui-quadrado ( $\chi^2$ ) nos dados e categorias originais. No teste 2, devido às indicações de Bussab e Morettin (2010) e Pinheiro et al. (2012) para garantir valores esperados acima de cinco, foram retirados o segmento Bovespa Mais no nível de governança e os setores de Comunicações, Outros, Petróleo, Gás e Biocombustíveis e Tecnologia da Informação. Após isso, aplicou-se o teste qui-quadrado novamente, desconsiderando os dados destas variáveis. Por fim, o teste 3 executado foi o teste exato de Fisher. Neste foram considerados todos os dados da amostra, da mesma forma que o primeiro teste.

No teste exato de Fisher, a obtenção de valores é dada por distribuição hipergeométrica. Por essa razão, para a variável categoria nível de governança foi possível

verificar o *p-value* exato, devido a sua tabela ser distribuída 2x5. Entretanto, para os setores, devido sua disposição de dados estarem 2x11, foi necessário adaptar o teste exato de Fisher para dados de contagem com *p-value* simulado. Destaca-se também que, no teste de Fisher, o *p-value* não é calculado por meio de estatística teste, mas diretamente.

Todos os testes levam às mesmas inferências: referente à variável nível de governança, não se pode rejeitar a hipótese nula de que a adesão a um determinado segmento não afeta sua aderência ao PERT, isto é, não se pode inferir que ser integrante de um determinado segmento especial de listagem afeta ou não a sua aderência ao programa. Contudo, a um nível de significância de 5%, a hipótese nula referente à variável classificação setorial foi rejeitada, sugerindo que setores específicos foram favorecidos pela adesão ao programa. Baer e Le Borgne (2008) alertam sobre o uso de anistia fiscal como ferramenta de pressão de distintos grupos de interesse. Desse modo, estudos são necessários a fim de analisar o potencial uso de anistia fiscal com vistas a beneficiar grupos diretamente interessados, acarretando desvantagem econômica, e mesmo concorrência desleal, a quem não detém poder econômico.

### Considerações finais

O objetivo deste estudo consistiu em identificar diferenças econômico-financeiras entre empresas que aderiram e que não aderiram ao Programa Especial de Regularização Tributária (PERT). A princípio, identificou-se que das 344 companhias presentes na amostra da pesquisa, 129 companhias (37,5%) divulgaram a informação de sua aderência ao PERT, seja por intermédio dos comunicados ao mercado, fato relevante, dados econômico-financeiros ou nas notas explicativas, coletadas pelo *website* da Brasil, Bolsa e Balcão ([B]<sup>3</sup>) (2020).

Observou-se que, em nível de ativo total e endividamento, as empresas participantes do PERT possuíam índices mais elevados do que as não participantes nos três anos analisados (2016, 2017 e 2018). Além disso, evidências indicam que determinados setores foram mais beneficiados pelo programa do que outros. Pesquisas posteriores são necessárias a fim de compreender as razões para tal, bem como a potencial atuação de grupos de interesse na aprovação programas anistia fiscal.

Como afirmou Paes (2012), comparadas à criação de novos programas especiais de regularização tributária, seriam mais eficientes ao Estado medidas que estimulassem: fortalecimento das instituições; maior rapidez e eficiência na cobrança das esferas administrativas e judiciais; e maior transparência e simplicidade e melhorias na legislação

tributária. É inegável que as execuções destas ações são mais complexas e árduas do que a concessão de um parcelamento, mas seus resultados são permanentes e levam ao maior desenvolvimento econômico do país.

Desta forma, a contribuição desta pesquisa está em ampliar a discussão acadêmica e questionar a eficácia dos programas governamentais desta natureza, que, no primeiro momento, pode aumentar a arrecadação do Estado, porém, em longo prazo, têm demonstrado não ser tão eficazes e alinhados aos motivos de sua criação, além de contribuírem com a cultura de inadimplência. Os resultados encontrados podem ser de interesse para estudos que visem analisar a associação da aprovação destes programas com a influência de grupos específicos. À vista disso, o debate acerca da eficiência de tais programas e suas consequências da renúncia de receitas sobre a economia futura torna-se fundamental na sociedade e no âmbito acadêmico, uma vez que legalidade não é sinônimo de moralidade (Rodrigues & Paludo, 2020).

Destaca-se que o presente estudo direcionou sua análise às empresas listadas na [B]<sup>3</sup>. Consequentemente, os resultados aqui obtidos não podem ser generalizados às empresas não listadas nesta Bolsa, a exemplo das pequenas e médias empresas. Estes últimos contribuintes, bem como pessoas físicas, também tiveram oportunidade de aderir a programas de parcelamento e perdão de dívidas tributárias. Portanto, sugere-se que eles sejam objeto de estudos futuros.

### Referências

- Alm, J., McKee, M., & Beck, W. (1990). Amazing grace: tax amnesties and compliance. *National Tax Journal*, 43(1), pp. 23–37. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/41788822?seq=1>
- Alves, D. B., & Campagnoni, M. (2021). Parcelamento tributário e endividamento com provisões e contingências em empresas de relevância nacional. *Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting (Contabilometria)*, 8(2), pp. 1-18.
- Assaf Neto, A. (2015). *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*, 11<sup>a</sup>. ed. Atlas.
- Baer, K., & Le Borgne, E. (2008). *Tax amnesties: theory, trends, and some alternatives*. International Monetary Fund.
- Borba, B. E., & Coelho, A. F. C. (2019). Gastos fiscais: regalia sob forma de despesa pública indireta? *Revista de Informação Legislativa*, 56 (222), pp. 181-199. Disponível em: [http://www12.senado.leg.br/ril/edicoes/56/222/ril\\_v56\\_n222\\_p181](http://www12.senado.leg.br/ril/edicoes/56/222/ril_v56_n222_p181)
- Brasil. (2017a). *Legislação informatizada – Medida Provisória nº 783, de 31 de maio de 2017: Exposição de motivos*. Disponível em:

<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/medpro/2017/medidaprovisoria-783-31-maio-2017-784999-exposicaodemotivos-152944-pe.html>

- Brasil. (2000). *Lei complementar nº 101, de 4 de maio de 2000*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm)
- Brasil. (1966). *Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l5172.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172.htm)
- Brasil. (1976). *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)
- Brasil. (2017b). *Lei nº 13.496, de 24 de outubro de 2017*. 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)
- Brasil. (2017c). *Medida Provisória nº 783, de 31 de maio de 2017*. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2017/Mpv/mpv783impressao.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2017/Mpv/mpv783impressao.htm)
- Brasil. (2020). *Projeto de Lei nº 2.735/2020*. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2252895>
- Brasil, Bolsa e Balcão. (2020). *Segmentos de listagem*. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/)
- Brito, G. A. S., Corrar, L. J., & Batistella, F. D. (2007). Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. *Revista de Contabilidade & Finanças*, 43, pp. 9-19.
- Brondolo, J. (2009). Collecting taxes during an economic crisis: challenges and policy options. *International Monetary Fund Staff Position Note*. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2009/spn0917.pdf>
- Bussab, W. O., & Morettin, P. A. (2010). *Estatística básica*. 6ª. ed. Saraiva.
- Campagnoni, M., & Ruiz, K. S. (2020). Características das empresas que pedem perdão tributário no Brasil. *Revista de Contabilidade e Gestão Contemporânea*, 3(1), pp. 3-19. Disponível em: [https://congressosp.fipecafi.org/anais/Anais2019\\_NEW/ArtigosDownload/1691.pdf](https://congressosp.fipecafi.org/anais/Anais2019_NEW/ArtigosDownload/1691.pdf)
- Castro, G. (2017). Devedor contumaz tem vantagem competitiva. *Valor Econômico*, São Paulo. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2017/12/05/devedor-contumaz-tem-vantagem-competitiva.ghtml>
- Faber, F. I. L., & Silva, J. P. R. F. M. (2016). Parcelamentos tributários: análise de comportamento e impacto. *Revista da Receita Federal: estudos tributários e aduaneiros*, v.3, n. 1-2, pp. 161-187. Disponível em: <https://receita.economia.gov.br/publicacoes/revista-da-receita-federal/revistarfbv3.pdf#page=161>

- Fernandes, A., & Portella, I. (2022). Novo Refis em debate no Congresso deve excluir pessoas físicas. *CNN Brasil*. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/novo-refis-em-debate-no-congresso-deve-excluir-pessoas-fisicas/>
- Fontes, T. V. (2019). Os programas de parcelamento tributário e os impactos no comportamento dos contribuintes. *FGV Direito SP Research Paper Series*, n. TL021. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3442220](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3442220)
- International Monetary Fund. (2007). *Manual on fiscal transparency*. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/051507m.pdf>
- International Public Sector Accounting Standards Board. *International Public Sector Accounting Standard 23: Revenue from non-exchange transactions (IPSAS 23)*. New York, NY: International Federation of Accountants, 2006. Disponível em: <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/ipsas-23-revenue-from-non-3.pdf>
- Lima, B., Wilbert, M. D., & Serrano, A. L. M. (2017). Parcelamento de tributos federais como forma de financiamento indireto. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 16(3), pp. 1079-1108. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6228749>
- Meirelles, H. *Exposição de Motivos n.º 00060, de 31 de maio de 2017*. In: Ministério da Fazenda. 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)
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), pp. 261-297. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/1809766>
- Neumayer, E. (2002). Is good governance rewarded? A cross-national analysis of debt forgiveness. *World Development*, 30(6), pp. 913-930. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0305750X02000189>
- Paes, N. L. (2012). O parcelamento tributário e seus efeitos sobre o comportamento dos contribuintes. *Revista Economia*, 13(2), pp. 345-363. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/dl/artigo-nelson-paes-efeito-refis.pdf>
- Pinheiro, J. I D., Carvajal, S. S. R., Cunha, S. B., & Gomes, G. C. (2012). *Probabilidade e estatística: quantificando a incerteza*. Elsevier.
- Receita Federal do Brasil. (2019). *Conceito de gasto tributário*. Disponível em: <http://receita.economia.gov.br/dados/receitadata/renuncia-fiscal/demonstrativos-dos-gastos-tributarios/conceito-de-gasto-tributario-1.pdf/view>
- Receita Federal do Brasil. (2017a). *Estudo sobre impactos dos parcelamentos especiais*. Disponível em: <http://receita.economia.gov.br/dados/20171229-estudo-parcelamentos-especiais.pdf>
- Receita Federal do Brasil. (2017b). *Ofício n.º 628/2017 – RFB/Gabinete, de 24 de agosto de 2017*. Disponível em: [legis.senado.leg.br](http://legis.senado.leg.br)

- R core team. (2020). R: A language and environment for statistical computing. Versão 3.6.0. *R Foundation for Statistical Computing*.
- Rocha, M. F. L., & Santiago, N. E. A. (2012). Crimes tributários, parcelamentos e extinções de punibilidade: ataque à Constituição Federal? *Scientia Iuris*, 16(2), pp. 199-216. DOI: 10.5433/2178-8189.2012v16n2p199
- Rodrigues, H. T., & Paludo, V. (2020). Remissões e anistias fiscais sob o enfoque da moral tributária: Uma análise das renúncias concedidas pelo governo federal brasileiro nos anos de 2017 e 2018 e suas projeções para 2019 e 2020. *Revista Argumentum*, 21(2), pp. 687-705.
- S&P Capital IQ database. (2020). *Standard and Poor's Global Market Intelligence*. Disponível em: <https://www.capitaliq.com>
- Shevlin, T., Thornock, J., & Williams, B. (2017). An examination of firms' responses to tax forgiveness. *Review of Accounting Studies*, 22(2), pp. 577-607. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11142-017-9390-6#citeas>
- Surrey, S. S. (1973). *Pathways to tax reform: the concept of tax expenditures*. Harvard University Press.
- Watanabe, M. (2017). Sucessivos Refis tornam Elisão fiscal vantajosa. *Valor Econômico*. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/coluna/successivos-refis-tornam-elisao-fiscal-vantajosa.ghtml>
- Wibowo, M. S., & Sukmaningrum, P. S. (2019). Stock market reaction to the tax amnesty announcement. *International Capital Market Review*, 11, pp. 108-118.

Submetido em: 16.12.2022

Aceito em: 17.01.2023