

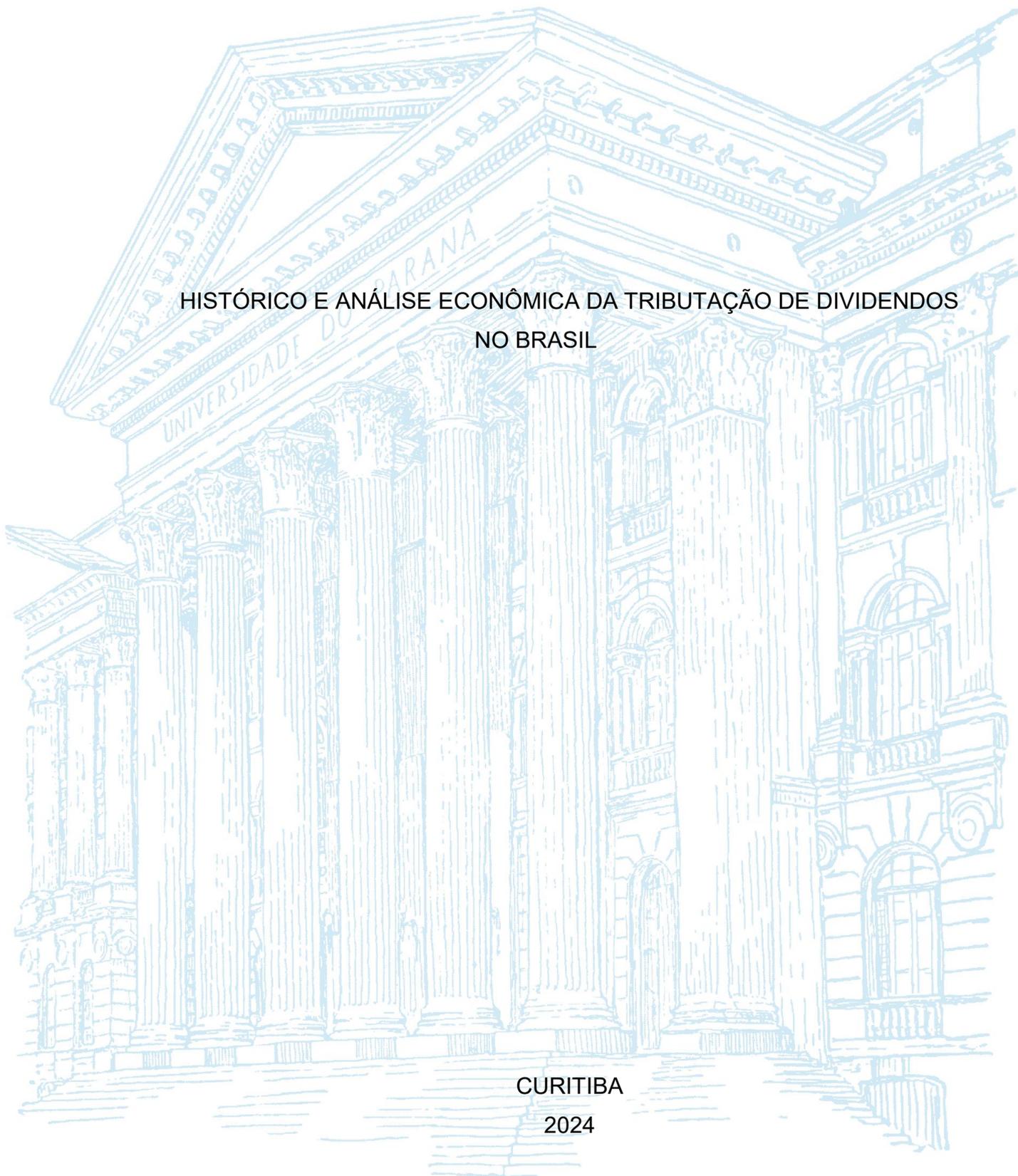
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

GIOVANNI HEURICH BIANCHI

HISTÓRICO E ANÁLISE ECONÔMICA DA TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS
NO BRASIL

CURITIBA

2024



Giovanni Heurich Bianchi

HISTÓRICO E ANÁLISE ECONÔMICA DA TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS NO
BRASIL

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Victor Rodrigues de Oliveira

CURITIBA

2024

TERMO DE APROVAÇÃO

GIOVANNI HEURICH BIANCHI

HISTÓRICO E ANÁLISE ECONÔMICA DA TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Prof. Dr. Victor Rodrigues de Oliveira
Orientador – Departamento de Economia, UFPR

Prof. Dr. Fernando Motta Correia
Departamento de Economia, UFPR

Prof. Dr. Armando Vaz Sampaio
Departamento de Economia, UFPR

Curitiba, 03 de dezembro de 2024.

RESUMO

O presente trabalho de conclusão de curso tem por objeto o estudo da isenção da tributação de lucros e dividendos no Brasil, a partir do método de levantamento bibliográfico. Buscou-se identificar os motivos que levaram o país a isentar dividendos e lucros distribuídos do imposto de renda. Em seguida, foi realizado um levantamento de pesquisas tanto nacionais como estrangeiras sobre os efeitos da tributação de dividendos na economia, mais especificamente sobre o investimento e o comportamento das firmas. O trabalho então expõe os efeitos econômicos da referida isenção no Brasil, sobretudo no que diz respeito à concentração de renda. A conclusão do estudo é pela manutenção da isenção de lucros e dividendos do imposto de renda, pela simplicidade e baixo custo administrativo desta política fiscal. Sugere-se ajustes nos coeficientes de presunção de renda dos regimes tributários simplificados, como forma de mitigar a atual concentração de renda e alcançar um nível maior de justiça fiscal.

Palavras-chave: Tributação de dividendos. Isenção. Investimento. Comportamento das firmas. Concentração de renda. Justiça fiscal. Regimes Simplificados. Lucro Presumido. Simples Nacional. Brasil.

ABSTRACT

The presente work concerns about the tax exemption for profits and dividends in Brazil, using the bibliographic research method. The research aimed to identify the reasons behind the country's decision to exempt distributed profits and dividends from income tax. Subsequently, a review of national and international studies was conducted on the effects of dividend taxation on the economy, specifically regarding investment and firm behavior. The study then examines the economic impacts of this exemption in Brazil, particularly concerning income concentration. The conclusion supports the maintenance of the income tax exemption on profits and dividends due to the simplicity and low administrative costs of this fiscal policy. Adjustments to the presumed income coefficients in simplified tax regimes are suggested as a way to mitigate current income concentration and achieve greater fiscal equity.

Keywords: Dividend taxation. Exemption. Investment. Firm behavior. Income concentration. Fiscal equity. Simplified regimes. Lucro Presumido. Simples Nacional. Brazil.

SUMÁRIO

| | |
|--|-----------|
| 1 INTRODUÇÃO | 8 |
| 1.1 PROBLEMA | 8 |
| 1.2 OBJETIVOS | 9 |
| 1.2.1 Objetivo geral | 9 |
| 1.2.2 Objetivos específicos..... | 9 |
| 1.3 JUSTIFICATIVA | 9 |
| 2 REVISÃO DE LITERATURA | 10 |
| 2.1 BREVE PANORAMA HISTÓRICO DA ISENÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL 10 | |
| 2.2 DOS EFEITOS DA POLÍTICA FISCAL DE TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS | 11 |
| 2.3 O CASO BRASILEIRO: A ISENÇÃO DE DIVIDENDOS COMO POLÍTICA FISCAL EFICIENTE | 18 |
| 3 CONSIDERAÇÕES FINAIS | 27 |
| REFERÊNCIAS..... | 28 |

1 INTRODUÇÃO

1.1 PROBLEMA

Há na academia um amplo debate sobre a tributação da distribuição de lucros e dividendos¹.

Em âmbito nacional, o regime de isenção do imposto sobre a distribuição de lucros e dividendos foi instituído com a publicação da Lei nº 9.249 de 26 de dezembro de 1995. Recentemente, diversos projetos de lei, como o nº 2.015/2019, 307/2021, 4.921/2023 buscaram o retorno da referida tributação.

Em geral, como será exposto adiante, os argumentos que subsidiam o retorno deste imposto no Brasil estão relacionados com a regressividade² do sistema tributário nacional. Ou seja, é dito que a isenção gera um incentivo fiscal justamente para aqueles que possuem uma maior capacidade contributiva³. Outra constatação muito comum é de que somente dois países, Estônia e Letônia, dentre todos os membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) assim como o Brasil não tributam a distribuição de lucros e dividendos, sendo necessária uma atualização em nosso sistema tributário.

O retorno da tributação de dividendos foi proposta comum nas eleições de 2018, quando ambos os candidatos a assumir o Ministério da Economia afirmavam que o referido imposto poderia alavancar os investimentos, uma vez que funcionaria como um incentivo para as empresas manterem seus recursos em caixa ou reinvestirem, em vez de distribuí-los a sócios ou acionistas⁴. Debruçando-se sobre este tema, a presente pesquisa tem os objetivos abaixo.

¹ A sessão de referências bibliográficas deste trabalho fará a citação de diversos economistas, expondo as discussões existentes quanto aos efeitos da tributação de dividendos sobre o investimento, sobre a eficácia dos agentes econômicos e sobre a concentração de renda.

² Aqui entendida a regressividade como um sistema cujas alíquotas não sobem conforme a base de cálculo aumenta (progressivo).

³ Entende-se capacidade contributiva como a tentativa do estado cobrar mais tributos de quem pode pagar mais, sendo esta capacidade identificada por fenômenos externos: entende-se que um indivíduo que é proprietário de um carro, pode então arcar com o IPVA – imposto sobre a propriedade de veículos automotores; quem auferir renda, pode arcar com o IRPF – imposto sobre a renda das pessoas físicas ou IRPJ – imposto sobre a renda das pessoas jurídicas; etc.

⁴ MINISTÉRIO DA ECONOMIA. CENÁRIO: Paulo Guedes afirma que taxaço de dividendos é “alavanca para estimular dividendos”. 2021. Não paginado. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2021/julho/paulo-guedes-afirma-que-taxacao-de-dividendos-e-201calavanca-para-estimular-investimentos201d>. Acesso em: 23 nov. 2024.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

Realizar uma revisão ampla da literatura econômica, nacional e internacional, sobre a tributação da distribuição de lucros e dividendos, de forma a dialogar com as propostas mais recentes para uma Reforma Tributária no Brasil.

1.2.2 Objetivos específicos

- Analisar as razões, jurídicas e econômicas, que levaram o Brasil a isentar a tributação de lucros e dividendos a partir da publicação da Lei nº 9.249 de 26 de dezembro de 1995;
- Procurar o posicionamento da academia nacional e estrangeira sobre a eficácia da tributação de dividendos;
- Expor sugestões para o caso brasileiro.

1.3 JUSTIFICATIVA

A tributação da distribuição de lucros e dividendos está incluída nos tópicos para uma reforma tributária no Brasil. Com um histórico de isenção desde a publicação da Lei nº 9.249 de 26 de dezembro de 1995, a tributação de dividendos volta a ser proposta como meio de promover justiça fiscal e aumentar a receita pública. Entretanto, questões importantes sobre a eficácia de tal medida para o caso brasileiro emergem, principalmente frente à simplicidade da atual política de antecipação de recolhimento.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 BREVE PANORAMA HISTÓRICO DA ISENÇÃO DE DIVIDENDOS NO BRASIL

A isenção de dividendos foi adotada pelo Brasil em 26 de dezembro de 1995, com a publicação da Lei nº 9.249, consistindo tal medida em cobrar o imposto de renda uma única vez sobre a receita auferida pela pessoa jurídica, dispensando o sócio ou acionista de recolher este tributo sobre o lucro a ele distribuído, enquanto pessoa física.

Conforme GALHARDO (2020), tal isenção não foi criada como uma medida singular, mas se insere dentro de um conjunto maior de políticas fiscais. A Lei nº 9.249/1995 que a instituiu é considerada um marco divisor da tributação da renda, por tornar o sistema fiscal do país mais simples, isto é, com menos lacunas para planejamentos fiscais, e, ao mesmo tempo, mais atraente aos investimentos estrangeiros, após uma longa época de crise da economia, que paulatinamente ganhava estabilidade com o Plano Real.

Cita-se por exemplo de outras medidas adotadas pela Lei nº 9.249/1995, a revogação da correção monetária das demonstrações financeiras, a instituição do princípio da universalidade da renda e a dedutibilidade do juros sobre o capital próprio (JCP).

Todas estas medidas tinham em comum o objetivo de tornar o mercado brasileiro mais simples para as empresas operarem. É possível encontrar no portal da Câmara dos Deputados a “exposição de motivos” para a promulgação da Lei nº 9.249, a qual esclarece que o intuito de tributar os rendimentos exclusivamente nas empresas e isentá-los quando do recebimento pelos beneficiários, sócios ou acionistas, tinha três objetivos, quais sejam: 1) simplificar a fiscalização, 2) inibir a evasão e 3) estimular o investimento nas atividades produtivas (BRASIL. Câmara dos Deputados, 1995).

APPY et al. (2018) explicam que o motivo de simplificar a fiscalização decorre de que, com a isenção proposta, se buscava uma antecipação do imposto que seria calculado sobre o sócio ou acionista, cobrando uma única vez o tributo já na pessoa jurídica e dispensando o recolhimento posterior da pessoa física. Assim, haveria uma única cobrança (na pessoa jurídica), de forma mais simples e de mais fácil controle, sem necessidade de um sistema complexo de integração entre o

imposto recolhido antes pela empresa e o que seria recolhido posteriormente pelo sócio.

MEIRA (2020) recorda que, antes da publicação da Lei nº 9.249/1995, ocorria tanto a tributação da renda corporativa quanto do lucro distribuído aos sócios. Desta época, há inúmeros processos administrativos no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais – CARF, em que a Receita Federal discutia a utilização da renda da empresa em proveito pessoal dos sócios como uma forma de evasão – fenômeno conhecido como “distribuição disfarçada de lucro”. A Lei nº 9.249/1995 viu na tributação exclusiva da renda corporativa uma forma de também evitar estes desgastes.

Conforme APPY et al. (2018), outra justificativa dada pela isenção dos lucros e dividendos é de que seria uma forma de incentivo às atividades que produzem mais. Afinal, se não há nenhuma cobrança para a retirada de capital de uma empresa, o agente é livre para organizar seus investimentos de acordo com a atividade mais eficiente, enquanto, se a retirada deste capital é tributada, há um estímulo negativo para o agente manter os lucros na empresa em que foram gerados, ainda que existam outras alternativas mais rentáveis, o que a doutrina econômica denomina de “efeito trancamento”.

Segundo SANTOS (2021), com relação ao estímulo aos investimentos no país, o art. 10º da Lei nº 9.249/1995 era atraente ao investidor externo, por inibir a dupla tributação econômica do capital. A isenção significava que, ao investir no Brasil, os estrangeiros não sofreriam com a tributação na fonte por ocasião de eventuais remessas de dividendos para seu país de origem, onde este capital seria novamente tributado.

Assim como identificou BARRETO (2018), além da Exposição de Motivos para Sanção Presidencial, acima apontados, não constam no Portal da Câmara dos Deputados nem no Portal do Senado Nacional maiores esclarecimentos técnicos e modelos econômicos que possam ter embasado o projeto que deu origem à Lei nº 9.249/1995.

2.2 DOS EFEITOS DA POLÍTICA FISCAL DE TRIBUTAÇÃO DE DIVIDENDOS

Não há consenso na academia quanto aos efeitos da tributação de dividendos sobre a economia.

Há uma primeira grande distinção entre aqueles que defendem que os impostos sobre dividendos aumentam o custo que uma empresa possui para levantar capital e, conseqüentemente, reduzem o investimento no longo prazo - grupo intitulado de “traditional” ou “old view” – e aqueles agrupados sobre o “new view”, segundo os quais não existe uma relação direta entre os impostos sobre dividendos e o nível de investimento.

POTERBA e SUMMERS (1984), em artigo representativo do primeiro grupo acima mencionado, demonstram que quanto menor o imposto sobre dividendos, maior o nível de investimento no longo prazo. Ao longo de todo seu estudo, os referidos economistas mantêm o pressuposto de que quando a alíquota do imposto sobre dividendos cai, o preço em que as companhias incorrem para levantar dinheiro, seja emprestando, seja emitindo mais ações, também diminui, o que leva a um maior investimento, de acordo com a seguinte identidade:

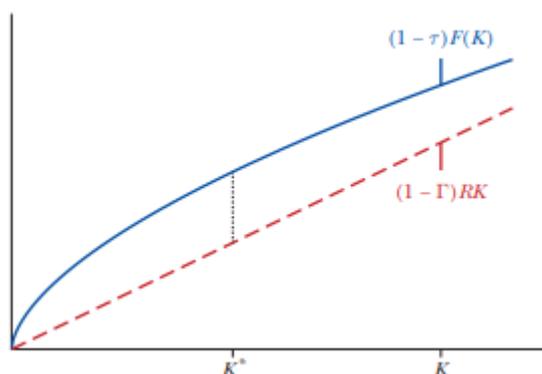
$$\text{Lucro Líquido} + \text{ações} = \text{dividendos} + \text{investimento}$$

Desta perspectiva, a tributação de dividendos afeta a variável ações. Uma menor tributação funciona como um incentivo, aumentando a demanda por ações e valorizando as já existentes. O que se traduz em maiores investimento no longo prazo.

Note-se que, de acordo com a identidade acima exposta, é incorreta a afirmativa de que a distribuição de dividendos impede o reinvestimento. Ambas as variáveis podem inclusive aumentar simultaneamente, mesmo considerando um lucro líquido constante, desde que a empresa diminua a recompra de ações ou emita outras mais.

Esta previsão de que a redução do imposto sobre dividendos é capaz de aumentar o investimento no longo prazo, porque diminui o custo do capital, é na verdade uma previsão neoclássica com relação ao imposto corporativo de forma geral. CHODOROW-REICH, ZIDAR e ZWICK (2024) explicam graficamente da seguinte forma (GRÁFICO 1):

GRÁFICO 1 – EQUILÍBRIO ENTRE AS CURVAS DE LUCRO LÍQUIDO E CUSTO DE CAPITAL



FONTES: CHODOROW-REICH, Gabriel; ZIDAR, Owen; ZWICK, Eric. Lessons from the Biggest Business Tax Cut in US History. JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES. Vol. 38, n.3. Summer 2024. Pag. 61-88.

A linha azul do gráfico representa o lucro líquido, após a tributação, onde τ equivale ao tributo e $F(K)$ ao lucro antes dos impostos em função do estoque de capital K . Já a linha vermelha representa o custo de capital, onde R equivale ao custo de capital por unidade e Γ possíveis subsídios. A empresa maximiza a diferença entre os lucros após impostos (curva azul) e o custo do capital (linha vermelha). O ponto K^* é onde essa diferença é maximizada, indicado por uma linha tracejada vertical.

Veja-se então que quanto menor o imposto ou maiores os subsídios fiscais, maior incentivo as empresas possuem para aumentar seu estoque de capital. Neste sentido, uma redução da tributação sobre dividendos ou a própria isenção levariam a um maior investimento no longo prazo.

De fato, estudando o Tax Cuts and Jobs Act - TCJA de 2017, em que os Estados Unidos reduziram a alíquota máxima de imposto de renda corporativo de 35% para 21%, CHODOROW-REICH, ZIDAR e ZWICK (2024) observaram que empresas investiram entre 8% e 14% mais após a reforma, gerando projeções de aumento de 0,9% do PIB no longo prazo.

Por outro lado, economistas do “new view” discordam da relação acima exposta, afirmando que o capital utilizado para o reinvestimento advém majoritariamente do lucro retido e não da emissão de ações. De modo que, ao reduzir o imposto sobre dividendos, há evidentemente uma valorização das ações, mas que não se traduz em investimento no longo prazo. Afinal, como já dito, o capital utilizado em investimento seria majoritariamente proveniente do lucro retido.

Na verdade, segundo o “new view”, a tributação dos dividendos poderia inclusive ser positiva para o nível de investimentos, pois funcionaria como um incentivo negativo para que as empresas não distribuam lucro, o que aumentaria poupança e investimento das firmas.

O caso francês é o exemplo mais utilizado na defesa deste último argumento. Em 2013, o país elevou a alíquota do imposto sobre dividendos de 15,5% para 46%. Segundo MATRAY (2022), o resultado identificado foi um choque positivo na economia: as empresas aumentaram em 2,6 % a parte não distribuída de seus lucros, sendo 1/3 deste valor adicional reinvestido em bens de capital.

YAGAN (2015) chegou nesta mesma conclusão pela via inversa, estudando os efeitos da redução da alíquota do imposto sobre dividendos de 38,6% para 15%, nos Estados Unidos no ano de 2003.

O economista selecionou dois grandes conjuntos de empresas americanas, de variados níveis de receita e setores da economia. Num grupo estavam as empresas afetadas diretamente pela tributação de dividendos e no outro as empresas que, seja por alguma política interna ou benefício fiscal, não eram afetadas pela referida tributação. De fato, nos cinco anos seguintes à redução do imposto sobre dividendos nos Estados Unidos, o nível de investimento do país aumentou em 31%, mas o economista observou que os dois grupos selecionados apresentaram um desempenho similar. Ou seja, a redução da alíquota do imposto sobre dividendos não teria sido a responsável pelo desempenho positivo do investimento na economia americana neste período.

Da mesma forma, BACH et al. (2024) discordam da identidade entre redução do imposto sobre dividendos e aumento do investimento no longo prazo. Segundo os economistas, é inegável que há sim uma adaptação imediata da distribuição de dividendos de acordo com a política de tributação de cada momento. Isto é, em épocas de carga tributária mais baixa, as empresas distribuem mais lucros aos sócios e acionistas, enquanto, em momentos de maior carga tributária, distribuem menos. No entanto, a maior quantidade de capital disponível, uma vez que não tributado, não necessariamente garantiria mais investimento. Ou seja, em que pese uma variação direta da postura das empresas frente à tributação de dividendos, em distribuir ou não lucros, nada disso poderia garantir mais ou menos investimento no longo prazo.

Quanto a este ponto, concorda-se no sentido de que não é o tributo a variável determinante para o investimento. Afinal, ainda que a alíquota do imposto seja zero, em não havendo demanda por seus produtos nem espaço no mercado, um investidor não possui qualquer justificativa para produzir.

Porém, acredita-se que essa constatação é justamente uma justificativa para se divergir do “new view”. De fato, a maior tributação faz com que as empresas distribuam menos dividendos e, conseqüentemente, acumulem uma maior poupança. Porém, o empreendedor só irá investir, diante de boas oportunidades. A maior poupança em si não se traduz necessariamente em mais investimentos. Caso a situação do mercado não esteja favorável, uma empresa pode muito bem aplicar sua poupança em ativos financeiros em vez de utilizá-la em novos investimentos, por exemplo.

Outro ponto omissos dos estudos que propõe a tributação de dividendos como uma forma de manter o lucro dentro das empresas para o reinvestimento e o aumento da poupança é de que esta política desconsidera as pequenas firmas, cuja única forma de subsistência dos sócios é justamente a distribuição de lucro da empresa, que então incorrem na dupla tributação econômica.

Neste sentido, estudando a redução da alíquota do imposto sobre dividendos no Estados Unidos em 2003, AUERBACH e HASSETT (2006) diriam que o aumento no investimento decorrente da redução da carga tributária sobre dividendos (“traditional view”), teria se comprovado em pequenas firmas, que antes do Jobs and Growth Tax Relief Act of 2003 não distribuía dividendos. Nestes casos, a redução da carga tributária diminui a dupla tributação de seus sócios ou funcionou como um incentivo para passarem a emitir ações como uma nova forma de financiamento. Enquanto, por outro lado, para empresas já consolidadas, a redução do imposto não teria produzido grandes efeitos no investimento, pois, conforme antes previsto pelo “new view”, a proporção do capital utilizado em novos investimentos viria mais do capital retido do que das ações emitidas.

A conclusão de AUERBACH e HASSETT (2006) para o caso americano de 2003 de que mudanças na tributação de dividendos teriam efeitos distintos em firmas americanas pequenas e em firmas maiores possui um paralelo com a conclusão que chegaram as economistas suecas DACHEHAG e HANSSON (2015), num estudo sobre a tributação de dividendos em mais de dezoito países da Europa, ao longo dos anos de 1990 a 2008.

Conforme afirmam DACKEHAG e HANSSON (2015), nas firmas menores, o empreendedor é obrigado a retirar lucros para sua subsistência, recaindo então na dupla tributação econômica, quando deve recolher primeiro o imposto sobre a renda corporativa e depois o imposto sobre os lucros distribuídos. Enquanto empresas já consolidadas podem reinvestir ou acumular capital em suas poupanças, aguardando o momento mais oportuno para distribuir dividendos.

De todo modo, ao se comparar “traditional” e “new view” vale a pena notar que os modelos econômicos utilizados em cada pesquisa apresentam certa divergência em seus cálculos de acordo com os pressupostos provenientes das estruturas econômicas e jurídicas de cada país. Veja-se que, para o estudo de POTERBA (1984) tomando como base as empresas dos Estados Unidos, a elasticidade entre o imposto e a distribuição de dividendos seria de 3,3, enquanto MATRAY (2022) conclui em seu estudo sobre a França de que esta mesma elasticidade equivale a 0,47.

Infere-se que esta divergência ocorre pelos diferentes contextos econômicos e regulatórios de cada país, que conseqüentemente acarretam em premissas diferentes para cada modelo. De fato, há muitas pesquisas referentes a variação da distribuição de dividendos frente a outros fatores que não o imposto, cita-se por exemplo os estudos de ALZHRANI e LASFER (2012) sobre a distribuição de dividendos de acordo com a segurança jurídica e econômica de cada país, bem como os estudos de PASUCH, KIRCH e NALAMURA (2024) sobre a distribuição de dividendos como política estratégica de empresas abertas na bolsa de valores.

Quanto a este último ponto, vale a pena aprofundar nos trabalhos de MORCK e YEUNG (2005), DIETZ e GORDON (2006) e CHETTY e SAEZ (2010). Estes três estudos apontam que a distribuição de dividendos pode ser entendida através da relação entre diretoria-administrativa e investidores.

Explica-se. Durante a operação de uma empresa, pode existir uma diferença positiva entre o capital disponível e o custo das oportunidades de investimento. Ou seja, há momentos no andamento de uma empresa, em que o dinheiro disponível é mais que suficiente para financiar as suas oportunidades de investimento. Este capital adicional é chamado “free cash flow”.

Diante deste capital disponível, um gestor pode tomar três atitudes: **(i)** pagar dividendos, **(ii)** investir em outros projetos eficientes, que gerem mais lucro líquido e **(iii)** investir em outros projetos pouco eficientes, que não geram benefícios ou que

geram benefícios particulares, somente para os gestores e equipe administrativa, mas que não se traduza posteriormente em lucro líquido da empresa.

Conforme apontam CHETTY e SAEZ (2010) em seu modelo do comportamento da firma, diante do medo de que os gestores tomem a terceira alternativa, grandes investidores, como fundos de pensão, mantém uma fiscalização ativa para que este capital livre seja distribuído na forma de dividendos na primeira oportunidade, antes de ser gasto de forma menos eficaz pelos gestores.

MORCK e YEUNG (2005) apontam em seu estudo estatístico, inclusive, que firmas mais seguras tendem a distribuir dividendos com certa constância, justamente para demonstrar para o mercado a sua boa gestão e higidez.

Ou seja, tanto internamente, por parte dos gestores, quando pela pressão externa dos grandes investidores, há um incentivo para que empresas bem sucedidas sempre distribuam dividendos diante de um “free cash flow”.

Neste sentido, CHETTY e SAEZ (2010) concluem que o imposto sobre dividendos deve ser baixo, pois do contrário pode impedir a fiscalização dos investidores. Segundo os economistas, portanto, a tributação de dividendos jamais deveria ser usada como forma de arrecadação do governo, mas somente de forma pigouviana, para conter outras possíveis distorções de mercado.

Neste mesmo sentido, MORCK e YEUNG (2005) concluem que o imposto sobre dividendos deve ser baixo, para não prejudicar o nível de distribuição de dividendos que funcionam como um instrumento para medir a gestão eficiente e segura das empresas. Porém, que, de outro lado, para o caso da legislação dos Estados Unidos, a tributação de dividendos não deveria ser levada a zero por duas razões, abaixo explicadas.

Em primeiro lugar, uma pequena tributação de dividendos distribuídos funcionaria como uma forma de impedir, ou ao menos, evitar, a formação de estruturas piramidais, em que algumas poucas empresas têm domínio sobre setores importantes da economia, disfarçando esse oligopólio ou monopólio na aparência de diversas empresas que na verdade possuem todas a mesma companhia como sócia majoritária. MORCK e YEUNG (2005) traçam um levantamento histórico sobre como a tributação teriam impedido a formação destas estruturas piramidais na economia americana.

Em segundo lugar, uma pequena tributação de dividendos seria conveniente para os referidos economistas, porque, na legislação dos Estados Unidos, fundos de

pensão são isentos deste imposto. Assim, haveria um incentivo para as pessoas físicas não investirem diretamente, mas antes recorrerem a estas instituições isentas. Para MORCK e YEUNG (2005) este efeito seria positivo, porque fundos de pensão possuem uma estrutura fiscalizatória superior aos indivíduos tomados de forma isolada. De modo que, com a maior parte dos investimentos sendo realizados por fundos de pensão, as companhias teriam de realizar uma gestão mais segura e ordenada, diante da maior fiscalização.

Uma possível conclusão que se pode tirar dos estudos econômicos levantados nesta pesquisa, que divergem em suas conclusões obtidas pelas experiências de diferentes países, é que não há um efeito econômico certo, ou universal, da tributação de dividendos sobre a economia, dado que se trata de mais uma ferramenta de política fiscal, que possui uma dependência grande com outras questões, de ordem jurídica e administrativa de cada país, podendo ser útil ou prejudicial, a depender das circunstâncias particulares.

Vale a pena, portanto, esquadrihar a presente análise de acordo com o contexto, a estrutura jurídica e econômica brasileira, para se chegar em uma eventual conclusão referente à tributação de dividendos neste país.

2.3 O CASO BRASILEIRO: A ISENÇÃO DE DIVIDENDOS COMO POLÍTICA FISCAL EFICIENTE

De todo o exposto anteriormente, na seção 2.2 deste trabalho, é importante que fique claro que a isenção de dividendos não se trata de um benefício fiscal.

Conforme explica COELHO (2021), enquanto pela Ciência do Direito, a pessoa jurídica e a pessoa física são sujeitos distintos, com direitos e deveres diversos, do ponto de vista econômico, há um único fluxo financeiro. Isto é, o empreendedor, ao investir na pessoa jurídica tem o único objetivo de obter um retorno do valor por ele aplicado. O seu interesse está no resultado final, já descontados os tributos. De forma que, a pessoa a ser tributada, “jurídica” ou “física”, em si, não lhe traz diferença, mas sim a carga final da tributação e o valor líquido do retorno investido.

Sendo assim, um país possui diversas alternativas para tributar a renda. Pode tributar exclusivamente o sócio ou o acionista, desconsiderando a empresa para fins fiscais; pode tributar tanto a pessoa física, quanto a pessoa jurídica,

criando alguma forma de compensação ou dedução entre elas; bem como pode tributar somente a pessoa jurídica, isentando o sócio ou acionista. Novamente, o que importa para o empreendedor, independentemente do método, é a carga tributária final. Com a publicação da Lei nº 9.249/1995, o Brasil escolheu a última alternativa.

Tomando o fluxo financeiro de uma empresa, desde a aportação de capital pelo seu sócio, no início do empreendimento, até a distribuição de lucros ao final de cada operação, a isenção de dividendos apresenta-se como uma forma de mitigar a dupla tributação econômica da renda, que ocorreria caso o capital antes tributado pelo imposto de renda da pessoa jurídica, fosse novamente tributado enquanto dividendo dos sócios ou acionistas.

A isenção de dividendos, sob o ponto de vista de custo de fiscalização e monitoramento por parte da Fazenda, foi uma opção legislativa extremamente acertada. Veja-se que, ainda segundo COELHO (2021), a alternativa de tributar tanto a receita da empresa, quanto os lucros distribuídos aos sócios e acionistas, implicaria um custo adicional à Fazenda de utilizar medidas que mitigassem a dupla tributação econômica, tais como: **(1)** a possibilidade de compensar o imposto devido pelo acionista com aquele que já foi pago pela pessoa jurídica; **(2)** reduzir a alíquota que incide sobre os dividendos de acordo com o nível de tributação de cada tipo de empresa, de forma que a carga tributária final suportada pelo sócio seja equivalente à tributação de rendimentos de outra natureza; **(3)** dedução dos dividendos como despesa pela fonte pagadora; entre outros .

Como já dito no apanhado histórico da primeira sessão, 2.1, vale lembrar que, antes da Lei nº 9.249/1995, quando se tributava tanto a receita da pessoa jurídica quanto o lucro distribuído à pessoa física, a Fazenda tinha a necessidade de fiscalizar e monitorar possíveis distribuições disfarçadas de lucro, isto é, quando empresas pagavam despesas que não eram compatíveis com o objeto da firma para o proveito particular de seus sócios – combustível, refeições, entre outros, evitando assim a segunda fase da tributação, na pessoa física.

Assim sendo, tornar a tributar dividendos, implicaria, conforme afirma o tributarista SCHOUERI (2021), um novo esforço da fiscalização, com necessário aumento do corpo de auditores fiscais, para monitorar se as empresas não utilizam de sua receita em proveito pessoal dos sócios, como forma de evitar a tributação de dividendos.

Ou seja, o modelo de isenção de dividendos, na medida em que antecipa o recolhimento do imposto de renda do acionista, tributando uma única vez pessoa jurídica, apresenta como uma de suas maiores vantagens a redução de gastos administrativos na fiscalização e monitoramento, sem necessidade de modelos de compensação, alíquotas diferenciadas, nem de repreender possíveis distribuições disfarçadas de lucro, que atualmente não têm razão de ser, dado que há uma única tributação, a da pessoa jurídica.

Há críticas à isenção de dividendos, no sentido de que ela teria acentuado a concentração de renda no país. Segundo GOBETTI (2019), a publicação da Lei nº 9.249/1995 representou a adesão do Brasil a uma linha de pensamento econômico bastante presente na década de 1990, fundamentada em um trade off entre equidade e eficiência, que previa para uma tributação ótima um imposto de renda quase linear e que não incidisse sobre rendimentos do capital. Baseados nesta mesma linha de pensamento, a Estônia, por exemplo, em 1994 adotou um imposto de renda flat tax bem como isentou a distribuição de dividendos e a Croácia, na mesma época, implantou um sistema de isenção sobre o rendimento normal do capital.

Ainda segundo o estudo de GOBETTI (2019), nomes relevantes da academia que conceberam o trade off entre equidade e eficiência, como Piketty, Emmanuel Saez, Peter Diamond e Mirless, indicaram em suas pesquisas posteriores que tal linha de pensamento econômico possui pressupostos que nem sempre se aplicam à realidade, podendo acarretar concentração de renda.

De fato, conforme estudo realizado por APPY et al. (2018), no Brasil, a participação dos dividendos e lucros distribuídos no rendimento total dos indivíduos cresce de acordo com a renda, de forma que na parcela com maior faixa salarial do país, cuja renda supera 160 salários-mínimos ao mês, a parcela de renda isenta constitui aproximadamente 67,2% do seu total, conforme tabela desenvolvida pelos autores:

TABELA 1 – FAIXAS SALARIAIS BRASILEIRAS E PERCENTUAIS DE ISENÇÃO

| Faixas salariais (SM por mês) | Quantidade de declarantes (mil) | RENDIMENTOS (R\$ bilhões) | | | | (B) / (A) |
|----------------------------------|------------------------------------|---------------------------|-------------|-----------------|-------------|-----------|
| | | Total (A) | Tributáveis | Tribut. Exclus. | Isentos (B) | |
| TOTAL | 28.004 | 2.745 | 1.620 | 281 | 844 | 30,7% |
| Até 10 | 22.274 | 995 | 796 | 64 | 134 | 13,5% |
| Mais de 10 até 40 | 5.050 | 947 | 617 | 84 | 246 | 26,0% |
| Mais de 40 até 160 | 611 | 419 | 160 | 54 | 205 | 49,0% |
| Mais de 160 | 68 | 385 | 46 | 80 | 259 | 67,2% |

Fonte: APPY et al. (2018)

Importante, observar, porém, que segundo APPY et al. (2018), esta desigualdade não é resultado único da isenção de dividendos, mas sim de sua aplicação cumulada com regimes especiais de tributação.

Melhor explicando. No Brasil, para a empresa tributada de acordo com o Lucro Real, o imposto de renda é de 34% da receita auferida, valor que, ao menos nominalmente, constitui uma carga tributária bem superior aos países da OCDE no mesmo estágio de desenvolvimento que o Brasil: México (16,2%), Colômbia (19,3%), Chile (21,1%), Turquia (24%) e até mesmo Estados Unidos (24,4%) (OCDE. Revenue Statics. 2020)

Ou seja, se toda empresa recolhesse seu imposto de renda à alíquota de aproximadamente 34%, não se poderia falar em desigualdade, pois o que houve foi uma antecipação do recolhimento do imposto somente.

Ocorre que os regimes simplificados de tributação, Lucro Presumido e o Simples Nacional, criados originariamente para trazer ao mercado de trabalho regulamentado e oferecer as garantias constitucionais à parcela relevante da população que se encontrava na informalidade, muitas vezes é utilizado como uma forma de redução do imposto de renda corporativo.

Conforme ensinam QUIROGA e SCHOUERI (2020), nos modelos simplificados de arrecadação, o lucro é determinado pelo produto dos valores globais da receita auferida pela pessoa jurídica por um percentual que varia de acordo com a atividade da empresa: $\text{receita} \times a = \text{lucro}$, sendo o valor de “a” determinado em lei. O lucro presumido, por exemplo, como o próprio nome indica, não guarda identidade alguma com o lucro contábil. Há uma distinção de sete “naturezas” de receita com alíquotas de 1,6%, 8%, 16%, 32% e 100%, e a partir deste número se retira a base presumida de lucro para tributação.

Como se pode observar, o lado negativo desta sistemática é que pode gerar uma subtributação. Isto ocorre quando o lucro presumido é muito inferior ao lucro contábil, de modo que o agente recolhe menos do que poderia contribuir.

Olhando para a distorção acima apresentada, GOBETTI (2018), APPY et al (2018) e muitos outros autores relevantes da literatura nacional, propõe a tributação dos dividendos como uma forma de reduzir a concentração de renda no Brasil. Assim, aquela parcela de contribuintes que se utiliza dos regimes simplificados para pagar menos imposto sobre a renda corporativa, seria novamente tributada na forma do imposto sobre dividendos.

Tal tributação dos dividendos, segundo GOTO e PIRES (2021), para evitar um prejuízo tributário considerável para as empresas que operam no Lucro Real, deveria ser acompanhada da redução do IRPJ e de outros tributos corporativos. Neste sistema, os dividendos seriam tributados a uma alíquota mais baixa que a renda do trabalho e ainda mantendo algum limite de isenção para micro e pequenas empresas, para manter a finalidade pela qual foram criados os regimes simplificados.

Aqui, porém, faz-se divergência com tais autores, pois não se acredita economicamente eficiente abrir mão dos benefícios da política de isenção de dividendos, sobretudo a sua simplicidade administrativa, com o objetivo de reduzir a concentração de renda, quando tal problema poderia ser mitigado através de outros meios, como o aumento das taxas de presunção de lucro dos regimes simplificados.

Como já dito, o modelo da isenção de dividendos é de uma grande simplicidade para a arrecadação e monitoramento da Fazenda, cobrando o imposto de renda uma única vez, sobre milhares de pessoas jurídicas, em vez de o cobrar em duas fases, ocupando-se também de fiscalizar ainda milhões de pessoas físicas, de sócios e acionistas.

COELHO (2021) também lembra que a tributação dual, ou clássica, onde o imposto incide tanto sobre a receita da pessoa jurídica quanto sobre o lucro do sócio ou acionista, não garante per se uma maior progressividade. Entendendo-se aqui como progressivo um modelo de tributação que onere da mesma forma indivíduos que auferem a mesma renda – o que a academia denomina de equidade horizontal – e onere com maiores alíquotas indivíduos que auferem renda maior – o que a academia denomina equidade vertical.

Uma alíquota fixa sobre os dividendos, por exemplo, não respeitaria nem a equidade horizontal, nem vertical, pois certamente deixaria os contribuintes deste imposto supertributados ou subtributados, se comparados com outros contribuintes que recolhem seus impostos de renda em outros regimes, seja o trabalhista, o Lucro Real, ou regimes simplificados.

Da mesma forma, em havendo uma alíquota progressiva sobre os dividendos, se não fosse permitido nenhuma espécie de compensação do imposto corporativo já recolhido, novamente a equidade, tanto horizontal como vertical, seria ferida.

O modelo ideal, nesta perspectiva, tributaria tanto a pessoa física quanto a pessoa jurídica de forma progressiva, permitindo também alguma compensação de créditos, para o caso do valor recebido na forma de dividendo pelo sócio ou acionista já ter sido tributado além do suficiente enquanto renda corporativa. Contudo, este trabalho de compensação também possui seus custos administrativos.

A tributação de dividendos, além de se mostrar onerosa do ponto de vista da Fazenda, é incerta quanto à sua eficiência de arrecadação.

Conforme apurado na sessão anterior, é incontroversa a distorção que o referido imposto gera sobre os dividendos distribuídos. As empresas se adaptam rapidamente de acordo com o nível da alíquota do imposto. De modo que somente permaneceriam sendo tributadas as empresas cuja subsistência dos sócios e, portanto a manutenção do negócio, depende da distribuição de lucros, enquanto que empresas mais consolidadas buscariam alternativas menos custosas ou aguardariam até oportunidade mais conveniente para distribuir dividendos.

Ou seja, a tributação de dividendos poderia, na realidade, ter o efeito inverso e acabar tributando mais justamente aqueles que estavam operando de acordo com o regime simplificado por necessidade, aumentando ainda mais a concentração de renda. Veja-se que nestes casos, observaríamos justamente a redução de investimento por conta da tributação de dividendos em pequenas empresas, como previsto, e explicado na sessão anterior deste trabalho, por AUERBACH e HASSETT (2006) e DACHEHAG e HANSSON (2015).

Se considerássemos então a tributação de dividendos, respeitando algum nível de isenção justamente para preservar pequenas e médias empresas, tal efeito teria de levar em conta possíveis mudanças no comportamento dos agentes. Assim como ocorre atualmente, em que empresas maiores operam sob regimes

simplificados como forma de planejamento tributário, possivelmente ocorreria então uma distorção no mercado, de forma que empreendedores operariam com várias micro e pequenas empresas, isentas da tributação de dividendos, em vez de deixar crescer uma única firma, cujo lucro distribuído fosse tributado.

Importante lembrar que a Constituição Federal do Brasil impede que um imposto seja cobrado no mesmo exercício financeiro ou antes de decorrido noventa dias da publicação da lei que o instituiu. De modo que haveria uma lacuna de ao menos três meses para os agentes se planejarem antes do início da cobrança do imposto sobre dividendos, mudando totalmente o valor distribuído se comparado ao atual (BRASIL, Constituição da República Federativa do Brasil, 1988).

Não fosse apenas isso, é incerta a eficácia da tributação de dividendos, pois é unânime que teria de ser acompanhada por uma possível redução do imposto corporativo, que, como já dito, atualmente é alto, porém as empresas o aceitam como uma forma de antecipação, cobrança única, tanto do imposto de renda corporativo como da pessoa física. Em se passando a tributar a pessoa física, APPY et al. (2018), GOBETTI (2018), GOTO e PIRES (2021), praticamente todos os economistas preveem que seria necessária uma redução paralela do imposto de renda corporativo.

É possivelmente por conta destes fatores, que as pesquisas divergem no valor que seria arrecadado com a referida tributação.

MARINHO (2020), utilizando uma alíquota de 20% e de dados abertos de empresas não financeiras na B3 nos anos de 2014 a 2018, calculou que o imposto sobre dividendos teria potencial arrecadatório de R\$ 3,714 bilhões.

Discorda-se aqui da maneira com que MARINHO (2020) realizou este cálculo, porque ele não considerou nenhuma das circunstâncias acima: lucros e dividendos que deixariam de ser distribuídos, possíveis mudanças organizacionais das empresas, entre outras. O autor unicamente aplicou a alíquota de 20% sobre a média de lucros distribuídos entre 2014 a 2018 no Brasil, em empresas não financeiras.

GOTO e PIRES (2021), de forma similar a MARINHO (2020), tomaram a quantidade de dividendos distribuídos em 2020, montante equivalente a R\$ 359 bilhões, e supondo então que haveria uma redução dos dividendos e lucros distribuídos em até 50%, bem como considerando uma faixa mínima de isenção para

Microempreendedores de R\$ 20.000,00 ao mês, chegaram ao potencial de arrecadação de R\$ 30,5 bilhões.

Ainda não se crê na referida estimativa, pela falta de precisão na suposta redução de 50% dos lucros e dividendos distribuídos, prevista ao léu pelos economistas.

A RECEITA FEDERAL estimou para os anos de 2021 a 2023, considerando conjuntamente a extinção da dedutibilidade dos Juros sobre Capital Próprio (JCP) e ainda uma redução da alíquota do IRPJ em cinco (5) pontos percentuais, que a tributação de dividendos teria potencial de arrecadação de R\$ 0,9 bilhões no primeiro ano, R\$ 18,43 bilhões no segundo ano e R\$ 19,5 bilhões no terceiro ano.

Por sua vez, CAMPOLINA, FERNANDES e SILVEIRA (2019), a partir de um exercício aplicando o método de interpolação de Pareto, com dados da Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF) 2008-2009 e os Grandes Números das Declarações Individuais do Imposto de Renda da Pessoa Física (DIRPF), considerando também um cenário em que a tributação fosse compensada com a desoneração do Programa de Integração Social e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (PIS-COFINS), estimaram que a tributação de dividendos seria capaz de arrecadar entre R\$ 22 bilhões e R\$ 39 bilhões, a depender da progressividade adotada pela sua alíquota.

VALE e VELLUDO (2021), em estimativa mais acurada, a partir de um modelo de equilíbrio geral computável, calcularam que a tributação de dividendos poderia arrecadar até R\$40,07 bilhões.

Assim sendo, vê-se que a depender da técnica de cálculo, mas principalmente das circunstâncias - se o imposto sobre dividendos seria de alíquota única ou progressiva; se haveria isenção para pequenas e médias empresas; como seria compensado; se haveria redução do imposto de renda da pessoa jurídica ou de outras contribuições, como PIS e COFINS- as estimativas variam de R\$ 0,9 bilhão a R\$ 40,07 bilhões.

Com tudo isso, quer-se dizer que é extremamente incerta a eficácia que a instituição do imposto sobre dividendos teria, enquanto, por outro lado, seu custo administrativo, em termos de estrutura fiscalizatória e formas de compensação para evitar a dupla tributação econômica, seria extremamente alto, se comparado com a simplicidade do modelo atual de isenção de dividendos.

Indo mais concretamente ao problema da concentração de renda, para mitigar as distorções causadas pelas alíquotas mais baixas dos regimes simplificados cumuladas com a isenção de dividendos, uma possível solução estaria antes em adequar os coeficientes de presunção de lucro dos regimes simplificados.

Com isso se quer dizer que grande parte do problemas da concentração de renda no Brasil está na baixa quantidade de faixas de alíquotas para os impostos progressivos, sendo uma das manifestações deste problema coeficientes de presunção inadequados.

Conforme sugerem SCHOUERI (2021) e LESSA (2022), uma alternativa, mais simples e menos onerosa, para mitigar a concentração seria uma regulação dos coeficientes de presunção acima comentados, garantindo, por exemplo, que uma empresa prestadora de serviços de pequeno porte possuísse um coeficiente de presunção maior do que uma empresa prestadora de serviços com maior porte e maior número de empregados, em que se espera que a lucratividade caia por conta da folha de salários.

A isenção de dividendos possui uma grande vantagem diante dos demais modelos de tributação, que é sua facilidade administrativa, sobretudo em termos de monitoramento e fiscalização. A tributação de dividendos, em si, não garante um maior nível de investimentos ao longo prazo, nem oferece uma perspectiva certa de arrecadação no caso brasileiro, de modo que não se mostra como uma ferramenta eficaz para combater a concentração de renda, como alegado por muitos. Antes, sugere-se medidas alternativas para se alcançar uma maior progressividade, tal como o aumento e a regulação dos coeficientes de presunção de lucro dos regimes simplificados.

3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A conclusão deste trabalho foi de que a isenção da tributação de dividendos não consiste em uma espécie de benefício, mas antes se trata de uma política fiscal, que pode ter efeitos positivos ou adversos de acordo com o contexto institucional e regulatório de cada país. Trazendo a discussão para nível nacional, a opção brasileira em isentar dividendos foi acertada em termos de custo administrativo da Fazenda, reduzindo gastos com fiscalização de distribuições disfarçadas de lucro e de compensações que se fariam necessárias para evitar a bitributação econômica no caso de uma tributação em duas fases. Há críticas razoáveis, por outro lado, apontando para um possível efeito da isenção da tributação de dividendos sobre a concentração de renda. É uma realidade que aproximadamente 70% da renda dos indivíduos de maior faixa salarial do país é isenta do imposto. Contudo, não se acredita que este seja um resultado da isenção de dividendos em si, mas de sua cumulação com regimes simplificados (simples nacional ou lucro presumido) que permitem um “recolhimento antecipado à menor”. Assim sendo, a tributação de dividendos não seria a ferramenta adequada para consertar esta distorção. Em primeiro lugar, porque acarretaria um aumento do custo administrativo, em termos de fiscalização e de alguma forma de compensação, conforme antes exposto. Mas também porque a própria tributação de dividendos se mostra questionável quanto a sua eficácia arrecadatória: as estimativas chegam a variar de R\$ 0,9 bilhão a R\$ 40,07 bilhões de arrecadação. Diante do exposto, conclui-se que a solução para a concentração de renda não estaria em tributar dividendos, abdicando das vantagens administrativas do atual da isenção, mas antes em adequar os regimes simplificados, criando, por exemplo, mais coeficientes de presunção, medida que por si só traria maior progressividade ao sistema tributário nacional.

REFERÊNCIAS

APPY, Bernard; CANADO, Vanessa Rahal; COELHO, Isaías; MACHADO, Nelson; SANTI, Eurico. Reforma Tributária: qual a agenda? **CADERNOS FGV PROJETOS REFORMA TRIBUTÁRIA: DEBATES E REFLEXÕES**. São Paulo, vol 34, pg 86. Out. 2018.

ALZHRANI, Mohammed; LASFER, Meziane. Investor protection, taxation, and dividends. **JOURNAL OF CORPORATE FINANCE**, Vol 18, n. 4, Pg. 745-762. Jun. 2012.

AUERBACH, Alan; HASSETT, Kevin. Dividend Taxes and Firm Valuation. New Evidence about the Impact of Taxing Corporate-Source Income. **AMERICAN ECONOMIC ASSOCIATION PAPERS AND PROCEEDINGS**. Vol. 96, n.2, pg. 119-123. Mai 2006. Disponível em: <https://www.aeaweb.org/journals/pandp>. Acesso em: nov 2024

BACH, Laurent; BOZIO, Antoine; GUILLOUZOUIC, Arthru; LEROY, Claire; MALGOUYRES, Clément. Follow the Money! Why dividends overreact to flat-tax reforms. **PARIS SCHOOL OF ECONOMICS**, Paris, Working Paper n.2019-70. ago 2024.

BARRETO, Gilberto G. A Tributação dos Dividendos: Análise Comparativa da Incidência do Imposto de Renda das Empresas no Brasil com os Países Membros da OCDE. **IBDT - Direito Tributário Atual**. São Paulo, Vol 40, pg 453 – 471. Dez 2018.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF: Senado Federal, 1988.

BRASIL. **Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995**. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, n. 247, 27 dez. 1995. p. 22301, col. 2.

BRASIL. **Exposição de Motivos**. Projeto de Lei apresentado para a sanção presidencial. Diário do Congresso Nacional, Brasília, DF. 7/9/1995, Seção 1 - Página 21485. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1995/lei-9249-26-dezembro-1995-349062-exposicaodemotivos-149781-pl.html>. Acesso em: 31 jul. 2024.

CAMPOLINA, Bernardo, FERNANDES, Rodrigo Cardoso, SILVEIRA, Fernando Gaiger. Imposto de Renda e Distribuição de Renda no Brasil. **IPEA – Texto para Discussão**. Brasília, v. 2449, fevereiro de 2019.

CHETTY, Raj; SAEZ, Emmanuel. Dividend and Corporate Taxation in an Agency Modelo of the Firm. **AMERICAN ECONOMIC JOURNAL: ECONOMIC POLICY**. Vol. 2, n. 3. Ago. 2010. Disponível em: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pol.2.3.1>. Acesso em: nov 2021.

CHODOROW-REICH, Gabriel; ZIDAR, Owen; ZWICK, Eric. Lessons from the Biggest Business Tax Cut in US History. **JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES**. Vol. 38, n.3. Pag. 61-88. Jul 2024.

COELHO, Renato; GALHARDO, Luciana; MEIRA, Thais; MUSA, Simone Dias. **Webinar: Tributação de Dividendos**. FGV, São Paulo. Jun. 2020. Entrevista. Disponível em <https://www.youtube.com/watch?v=i1u5TkPNsp4>. Acessado em: nov 2024.

COELHO, Renato. Razões para a tributação de dividendos. **Estadão**, São Paulo, 25 ago. 2021. Política. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/politica/blog-do-fausto-macedo/razoes-para-tributacao-de-dividendos/>. Acessado em: out 2024

DACKEHAG, Margareta; HANSSON, Asa. Taxation of Dividend Income and Economic Growth: The Case of Europe. **RESEARCH INSTITUTE OF INDUSTRIAL ECONOMICS**. Estocolmo, No. 1081. 2015.

DIETZ, Martin; GORDON, Roger. Dividends and Taxes. **NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH**, Cambridge, Working Paper n. 12292. jun 2006.

FOLHA DE SÃO PAULO. **Haddad espera arrecadar R\$ 80 bi com IR e dividendos de super ricos. Proposta de elevar taxaço de quem ganha de R\$ 38,2 mil a R\$ 57,2 mil enfrenta críticas**. 2018. Não paginado. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/10/haddad-espera-arrecadar-r-80-bi-com-ir-e-dividendos-de-super-ricos.shtml>. Acesso em: 23 nov. 2024.

FRANCA FILHO, Marcílio Toscano. Princípios da tributação internacional sobre a renda. **Revista de Informação Legislativa**, Brasília, vol. 35 n. 137 jan./mar. 1998

GALHARDO, L. Tributação de Dividendos. **Estadão**, São Paulo, 17 jun. 2020. Política. Disponível em: https://www.estadao.com.br/politica/blog-do-fausto-macedo/tributacao-de-dividendos/?srsId=AfmBOoon5ZEJllb9jbses57apAIJB3C0Hk_4Q-hWFZTSXTsmDbg0YQQ. Acesso em: 07/10/2024

GOBETTI, Sérgio. Tributação do Capital no Brasil e no Mundo. **IPEA - Textos para Discussão**. Brasília. v. 2380. abr. 2019.

MORTARI, Marcos. Governo espera arrecadar R\$ 103 bilhões em 3 anos com dividendos; veja novas estimativas com a reforma do IR. **INFOMONEY**. 12 jul 2021. Política. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/politica/governo-espera-arrecadar-r-103-bilhoes-em-3-anos-com-dividendos-veja-estimativas-com-a-reforma-do-ir/>. Acesso em: 17 nov. 2024.

LESSA, F. Tributação de Lucros e Dividendos: Métodos, Igualdade e Eficiência. Brasil. 2022. Faculdade de Direito (Mestrado em Direito), Universidade de São Paulo. São Paulo, 2022. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-04042023-173136/pt-br.php>. Acesso em: 27 out. 2024

MARINHO JUNIOR, Jales Pimentel; Tributar Dividendos? Uma simulação do impacto da tributação de dividendos em 20% utilizando a DVA (2014 a 2018). Brasil. 2020. Tese (graduação em Ciências Contábeis), Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais. Universidade de Brasília. Brasília. 2020. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/30412>. Acesso em: jul 2024

MATRAY, Adrien. Dividend Taxes, Firm Growth, and the Allocation of Capital. **NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH**, Cambridge, jun 2022. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w30099>. Acesso em: ago 2024

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. CENÁRIO: **Paulo Guedes afirma que taxaço de dividendos é “alavanca para estimular dividendos”**. 2021. Não paginado. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2021/julho/paulo-guedes-afirma-que-taxacao-de-dividendos-e-201calavanca-para-estimular-investimentos201d>. Acesso em: 23 nov. 2024.

MORCK, Randall; YEUNG, Bernard. Dividend Taxation and Corporate Governance. **Journal of Economic Perspectives**. Vol. 19, n.3. Summer 2005. P. 163 – 180.

OECD (2020). Revenue Statistics 2020. **OECD PUBLISHING**, Paris, Dez 2020. Disponível em <https://www.oecd.org/en/data/datasets/global-revenue-statistics-database.html>. Acesso em: nov 2024

PASUCH, DIOGO FÁVERO; KIRCH, Guilherme; NAKAMURA, Wilson Toshiro. **Política de dividendos e tributação: Brasil e Estados Unidos**. In: XXIV Encontro Brasileiro de Finanças - Universidade Tecnológica Federal do Paraná (UTFPR), Curitiba, 2024. Disponível em: <https://doity.com.br/anais/24ebfin/trabalho/352373>. Acesso em: ago 2024.

PIRES, Manuel; GOTO, Fábio. A Reforma do Imposto de Renda. **FGV IBRE**, São Paulo, jun 2021. Observatório de Política Fiscal. Disponível em: <https://observatorio-politica-fiscal.ibre.fgv.br/autores/fabio-goto>. Acesso em: ago 2024

POTERBA, James; SUMMERS, Lawrence. The Economic Effects of Dividend Taxation. **NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESERARCH**, Cambridge. vol. 1953. mai 1984

QUIROGA, Roberto Mosquera. SCHOUERI, Luís Eduardo. **Manual de Tributação Direita da Renda**. São Paulo: IBDT – Instituto Brasileiro de Direito Tributário, 2020. p. 61.

SANTOS, Ramon Tomazela. A isenção Outorgada aos Dividendos e Integração da Tributação das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: o Pagamento de Dividendos à Conta de Reserva de Capital e a Influência da Recente Edição da Lei nº 12.973/2014. **Direito Tributário Atual**. São Paulo. Nº 32, pg 297. 2021

SCHOUERI, L. A Reforma Tributária e a tributação dos dividendos. Proposta de reforma do imposto sobre a renda aumenta a carga tributária e desconsidera as

vantagens do sistema vigente. **JOTA**, São Paulo, 12 jul. 2021. Coluna da ABDF – Associação Brasileira de Direito Financeiro.

VALE, Vinícius de Almeida; VELLUDO, Mariana Catharin. Reforma Tributária e Distribuição de Renda no Brasil: Uma Abordagem de Equilíbrio Geral Computável. **Revista Brasileira de Estudos Regionais e Urbanos**. v. 15, n. 4, p. 656 -689, 2021

YAGAN, Danny. Capital tax reform and the real economy: The effects of the 2003 dividend tax cuts. **American Economic Review**, vol. 105, no 12, pp. 3531-3563. 2015