

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE**

MILTON ARAUJO JUNIOR

**OS IMPACTOS DA MP 627/2013 (LEI 12.973/2014) NA
PRECIFICAÇÃO DAS AÇÕES DE EMPRESAS BRASILEIRAS COM
OPERAÇÃO NO EXTERIOR**

VITÓRIA

2015

MILTON ARAUJO JUNIOR

**OS IMPACTOS DA MP 627/2013 (LEI 12.973/2014) NA
PRECIFICAÇÃO DAS AÇÕES DE EMPRESAS BRASILEIRAS COM
OPERAÇÃO NO EXTERIOR**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Dr. Danilo Soares Monte-mor.

VITÓRIA

2015

MILTON ARAUJO JUNIOR

**OS IMPACTOS MP 627/2013 (LEI 12.973/2014) NA PRECIFICAÇÃO
DAS AÇÕES DE EMPRESAS BRASILEIRAS COM OPERAÇÃO NO
EXTERIOR**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 17 de Março de 2015.

COMISSÃO EXAMINADORA

**Prof° Dr.: DANILO SOARES MONTE-MOR
FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM CONTABILIDADE,
ECONOMIA E FINANÇAS (FUCAPE)**

**Prof° Dr.: ARIDELMO J. C. TEIXEIRA
FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM CONTABILIDADE,
ECONOMIA E FINANÇAS (FUCAPE)**

**Prof° Dr. : BRUNO FUNCHAL
FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM CONTABILIDADE,
ECONOMIA E FINANÇAS (FUCAPE)**

AGRADECIMENTOS

Para Deus meus primeiros e melhores pensamentos e agradecimentos. Vários são os dias que me esqueço de colocar os joelhos no chão em sinal de minha gratidão perante Sua grandeza. Tenho recebido muito mais do que mereço!

À minha família, começo com meus pais, pois através deles me foi dada a vida, e como exemplos de amor, carinho, humildade, seriedade e outros tantos valores, são meus exemplos de vida pessoal e profissional.

À minha esposa Luanna, meus filhos João e Antônia, por serem hoje a força motriz de toda essa vontade de mudar e melhorar a cada dia por eles. Amor incondicional. Aos meus irmãos, por serem e estarem como irmãos quando demandados, de braços abertos e repletos de compreensão.

A estes, o meu lamento por ter-lhes privado tantos momentos em comum em troca do esforço aplicado neste projeto.

Agradecimento especialíssimo para meu orientador, Prof. Dr. Danilo Soares Monte-mor, pela sua paciência, profissionalismo, sabedoria, e dedicação em fazer muito mais do que lhe era devido. A você meus mais sinceros e profundos agradecimentos.

A toda equipe da Fucape, que dividiu conosco algum tempo de suas vidas pessoais.

E, em especial, aos amigos de turma que fizemos na FUCAPE.

"A minha percepção sobre o nível de dificuldades que a vida nos impõe, é que ele é inversamente proporcional à nossa vontade de lutar. E o resultado, pode ser a vitória".

(do autor)

RESUMO

Poucos estudos têm de fato condições de avaliar os impactos das características do sistema tributário, uma vez que alterações nos sistemas tributários não são frequentes e, quando ocorrem, afetam todas as empresas de um dado país a partir de um mesmo sistema de tributação. Neste artigo a Medida Provisória 627 (MP 627) elaborada pelo governo brasileiro, com possibilidade de opção espontânea para antecipação dos seus efeitos para 01/01/2014 conforme previsão do Art. 95º, será utilizada como um experimento natural para que sejam verificados, além dos impactos dessa alteração tributária, os efeitos via sinalização da assimetria de informação introduzida pelas respectivas alterações sob a ótica de precificação. Os resultados obtidos corroboram com a hipótese de que os retornos das empresas beneficiadas pela alteração e que sinalizaram pela opção (não opção) foram impactados de forma positiva, diferentemente dos retornos das empresas incertas sobre a opção, em função possivelmente da ausência de informações suficientes para a estimação dos efeitos da MP 627 sobre os passivos tributários dessas empresas. Tais resultados sugerem que alterações tributárias podem diminuir o valor de empresas por meio do aumento da assimetria informacional.

PALAVRAS-CHAVE: MP 627; Sinalização; Assimetria de informações; Alteração Fiscal

ABSTRACT

Few studies are in fact able to evaluate the impacts of the tax system characteristics since changes in the tax systems are not frequent and when they occur they affect all companies of a country from the same tax system. In this article the Provisional Measure 627 (PM 627), issued by the Brazilian Government with the possibility of spontaneous option for anticipating its effects to Jan, 1st 2014 according to foresight in Art. 95 will be used as a natural experiment to be checked as well as the impacts of this tax change and the effects via the information asymmetry signaling introduced by the respective changes in the view of pricing. The gotten results corroborate with the hypothesis that the returns of the companies benefited by the change and that signaled the option (no option) were impacted in a positive way unlike the returns of the companies not sure about the option, possibly due to the lack of enough information to the estimation of the effects of PM 627 on the tax liabilities of these companies. These results pointed that tax changes might decrease the value of companies by increasing information asymmetry.

KEYWORDS: PM 627; Signaling; Information Asymmetry; Tax Amendment

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	09
2 TRIBUTAÇÃO EM BASES UNIVERSAIS (TBU)	15
2.1 Cenário Mundial	15
2.2 Cenário Brasileiro.....	18
2.3 Medida Provisória No 627/2013.....	19
2.4 Efeitos positivos e negativos da MP 627.....	20
2.4.1 Efeitos positivos para empresas optantes e não optantes.....	21
2.4.2 Efeitos negativos da MP 627.....	24
2.5 Assimetria informacional provocada pelas alterações impostas pela MP 627 e o retorno.....	26
2.6 Teoria da Sinalização.....	28
3 PROCEDIMENTOS DE SELEÇÃO DA AMOSTRA E DESCRIÇÃO DO MODELO.....	31
3.1 Definição do evento	33
3.2 Modelos.....	40
4 RESULTADOS.....	43
4.1 Estatística Descritiva.....	43
4.2 Resultados de Modelos.....	47
5 CONCLUSÕES.....	52
6 REFERÊNCIAS.....	55
APÊNDICE A – Evolução dos critérios contábeis no Brasi.....	61
APÊNDICE B – Quadro comparativo – MP 627/2013 transformada na Lei nº 12.973/20.....	63

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos tem-se intensificado o debate político acerca da erosão fiscal entre países, com a transferência de lucros corporativos a partir de países considerados de alta tributação para países de baixa tributação¹. Segundo Gravelle (2012), em seu relatório direcionado ao Congresso dos EUA, a maioria das disposições para abordar transferências de lucros por empresas multinacionais (MNC's) implicam em alteração na legislação tributária, com revogações ou limitações dos créditos fiscais internacionais (FTC).

Várias pesquisas recentes relacionam-se a esse debate, tais como os estudos sobre Planejamento Tributário Multinacional e Evasão fiscal que incluem Gravelle (2012), Zucman (2014), Hanlon, Maydew e Saavedra (2014), Graham, Hanlon e Shevlin (2010), Hanlon e Heitzman (2010); sobre Reforma Tributária: Atwood, Huston e Wallace (2013), Desai (2012), Dyreng e Markle (2014), Donohoe, McGill e Outslay (2013); sobre Paraísos fiscais: Gravelle (2012); sobre Sistemas Tributários: Atwood, Drake, Myers e Myers (2012); sobre BEPS – *base erosion profit shifting*: Dharmapala (2014); bem como os próprios relatórios da OECD (2013). E ainda, com abordagens associadas à convergência dos países para as normas internacionais (IFRS), conforme Naranjo, Saavedra e Verdi (2014).

¹Em 2013 a OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) publicou um relatório sobre transferência de lucros multinacionais e erosão da base tributária (BEPS – Base Erosion and Profit Shifting), juntamente com um plano de ação para identificar instrumentos de política e melhores práticas para limitar as atividades de transferência de lucros (MERLO, V.; RIEDEL, N.; WAMSER, G., 2014). De acordo com esse relatório, as normas vigentes aplicadas à tributação multinacional em vários países revelaram deficiências que criaram oportunidades para a erosão da base tributária e a transferência de lucros de empresas multinacionais entre países, de forma a permitir o surgimento de rendimentos gerados por atividades transnacionais que não são tributados ou que ficam indevidamente sujeitas à tributação reduzida. Como consenso, todos os países membros concordam que as deficiências dos sistemas tributários determinam uma ação firme por parte dos legisladores para evitar o agravamento desses problemas referentes à tributação (OECD, 2013).

Como apontado por Atwood, Drake, Myers e Myers (2012), entretanto, poucos estudos têm de fato condições de avaliar os impactos das características do sistema tributário, uma vez que alterações nos sistemas tributários não são frequentes e, quando ocorrem, afetam todas as empresas de um dado país a partir de um mesmo sistema de tributação. Nesse caso, torna-se difícil a tarefa de isolar o efeito endógeno entre as respectivas alterações de legislação e outros eventos contemporâneos, principalmente no que tange às anomalias de mercado associadas à assimetria de informação relacionada aos impactos de tais alterações nos lucros das empresas. Um experimento natural que tenha o intuito de mensurar os efeitos de tais alterações sob a ótica de precificação deve estar baseado, portanto, em um cenário no qual fosse possível identificar um grupo de tratamento e um grupo de controle que estivessem submetidos aos mesmos choques, exceto pela alteração da legislação tributária. Neste artigo a Medida Provisória 627 (MP 627) elaborada pelo governo brasileiro² será utilizada como um experimento natural para que sejam verificados os efeitos da assimetria de informação introduzida pelas respectivas alterações tributárias sob a ótica de precificação³.

A Medida Provisória 627, divulgada em 12/11/2013 e posteriormente convertida na Lei 12.973/2014, buscou em seu texto legal: i) finalizar o processo de convergência da contabilidade brasileira às Normas Internacionais (IFRS) – por meio da extinção do Regime de Tributação Transitório (RTT)⁴, e ii) tratar da tributação relacionada ao acréscimo patrimonial decorrente da participação em lucros auferidos no exterior por multinacionais brasileiras. As alterações instituídas pela segunda

² Embora o Brasil não faça parte como membro efetivo da OECD, o Plano de Ação sobre BEPS partiu da iniciativa dos Ministros da Fazenda dos países membros do G-20 (OECD, 2013).

³ Os resultados de Bauman e Shaw (2002) e Schimidt (2006) sugerem que despesas tributárias (enquanto componente do lucro), além de serem considerados pelos participantes do mercado, têm maior poder explicativo sobre as variações no retorno das ações que o lucro quando analisado de forma unificada.

⁴ A evolução do RTT, desde sua instituição até sua revogação, seguem apresentados no apêndice A.

parte da medida introduziram substancialmente alterações no tratamento fiscal aplicável aos lucros ou prejuízos auferidos por controladas ou coligadas de multinacionais brasileiras por meio de mudanças na alíquota efetiva de tributação para o Imposto de Renda e para a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (BRASIL, 2013). Tais alterações tiveram vigência obrigatória a partir de 01/01/2015, com exceção das firmas que optaram por antecipar sua vigência para 01/01/2014, conforme previsão do Art. 95^o da MP 627 (BRASIL, 2013).

Para mitigar os efeitos endógenos à MP 627 no retorno das ações, foi utilizado o estimador de diferença em diferenças com efeitos fixos, de forma a eliminar o efeito de características não observáveis de cada firma e invariantes no tempo. Para a implementação de tal experimento, utilizou-se inicialmente um ambiente composto por dois tipos de firmas: um grupo de empresas com operação no exterior que foi afetado tanto pela primeira quanto pela segunda parte da medida provisória (grupo de tratamento) e um segundo grupo de empresas sem operação no exterior, as quais estão submetidas às mesmas alterações que as empresas do de tratamento (primeira parte da MP 627/2013), exceto pelos artigos que tratam da TBU (segunda parte do texto legal da MP 627/2013 sobre Tributação em Base Universal).

Sob esse *design*, a segunda parte da medida provisória se qualifica como um experimento natural que pode ser utilizado para testar o efeito de uma alteração tributária no retorno das ações, uma vez que tal alteração funciona como um choque exógeno para empresas brasileiras com operação no exterior. Para tanto, foram utilizadas como amostra empresas brasileiras listadas na BM&F/BOVESPA. Firms com operação no exterior foram identificadas a partir do Ranking FDC - Fundação Dom Cabral (FDC, 2013).

Quando a MP 627 foi divulgada, entretanto, poucas informações por parte das empresas foram dadas ao mercado sobre os possíveis efeitos tributários causados pelas alterações introduzidas, o que fica evidenciado a partir de diversas evidências anedóticas. Na tentativa de reduzir a assimetria de informações envolvendo os efeitos da MP 627 no mercado, por exemplo, a Comissão de Valores Mobiliários - CVM, em 05/02/2014, por meio da Instrução 547, solicita atenção das empresas para a divulgação de fatos relevantes e notas explicativas informando ao mercado sobre tais efeitos (CVM, 2014), conforme comunicado do Conselho Federal de Contabilidade (CFC, 2014).

COMUNICAÇÃO CFC: “**CVM quer anúncios de empresas sobre MP 627**”

A Comissão de Valores Mobiliários publicou uma instrução em que pede que as empresas divulguem notas explicando as consequências que podem sofrer diante da Medida Provisória 627 [...] a MP 627 trouxe algumas dificuldades, principalmente no que se refere à possibilidade de tributação de dividendos a serem distribuídos “em excesso” ao lucro fiscal [...]. A norma também não conseguiu abordar todas as possibilidades de diferenças e de ajustes entre o lucro apurado de acordo com a Contabilidade Societária e o lucro real (de acordo com a legislação tributária). “Serão necessárias legislações complementares em futuro próximo para tratar de outras questões” [...] Se esses impactos forem relevantes, devem ser considerados no balanço ou nas notas explicativas [...]

(Portal CFC, Por Livia Scocuglia; 2014)

Diante dessa assimetria informacional, não está claro se o mercado reagiu de forma alinhada aos impactos trazidos pela MP 627 para empresas com operação no exterior. Nesse caso, além de identificar os impactos da MP 627 no retorno das ações de empresas com operação no exterior, a opção pela antecipação permite que sejam identificados os efeitos da redução da assimetria de informação (via sinalização) causada por alterações tributárias no preço das ações. Isso porquê, dentre as empresas sujeitas à segunda parte da medida provisória, uma parte afirmou fazer ou não a opção pela antecipação, enquanto uma outra parcela não se pronunciou e/ou afirmou estar incerta quanto à optar ou não pela antecipação. Para

que fosse possível identificar os impactos da assimetria informacional causada pela MP 627 na precificação das ações, utilizou-se como grupo de tratamento empresas que afirmaram fazer ou não opção pela antecipação, e como grupo de controle (não-tratamento) empresas incertas com relação à tal opção.

Com base na hipótese de que as sinalizações refletem incentivos fiscais associados tanto à opção quanto à não-opção, espera-se que o retorno de empresas optantes e não-optantes seja impactado de forma positiva, e que o preço das ações de empresas incertas com relação à opção seja impactado de forma negativa.

O efeito sinalizador da opção (não opção) pela antecipação da vigência para 01/01/2014 está intrinsecamente relacionado com a Teoria da Sinalização de Spence (1973). Segundo esta teoria, quando da existência de assimetria informacional, as empresas podem fornecer para acionistas informações relevantes na tentativa de diminuir tal assimetria, funcionando estes sinais como ferramentas válidas para transmitir informações necessárias ao mercado (SPENCE, 1973). Se houverem indícios da existência de fatores favoráveis à empresa, a opção ou não opção pela antecipação dos efeitos para 2014 são esperadas. Caso contrário, a informação não disponibilizada (incerteza) pode ser um indicador da existência de fatores desfavoráveis à empresa.

Os dados referentes ao posicionamento das empresas com relação à opção pela antecipação foram obtidos por meio da leitura das notas explicativas presentes nas divulgações trimestrais das 34 empresas brasileiras com operação no exterior, referentes ao 4º trimestre de 2013 e 1º e 2º trimestres de 2014, todas disponíveis nos sites da CVM e da BM&F/BOVESPA. A análise destes dados permitiu identificar informações relacionadas à opção (não opção) pela antecipação da vigência dos

critérios da segunda parte da MP 627, os quais foram tabelados e utilizados para classificar as firmas com operação no exterior em optantes, não-optantes e grupo de empresas com incerteza sobre a opção. Estes dados não se encontram disponíveis em nenhuma base de dados pública, o que reflete uma dificuldade encontrada por estudos referentes à essa área temática.

Os resultados obtidos sugerem que após a divulgação da MP 627, empresas optantes e não-optantes passaram a apresentar médias de retornos superiores quando comparadas à média dos retornos das empresas sem operação no exterior. Com relação às empresas do grupo com incerteza, não foram observadas diferenças significativas de retorno e retorno anormal, quando comparadas com as empresas sem operação no exterior. Os resultados sugerem ainda que o mercado não reagiu de forma antecipada com relação às empresas incertas, em função possivelmente da assimetria informacional incorrida pela ausência de informações suficientes para a estimação dos efeitos da MP 627 sobre os passivos tributários dessas empresas.

Sobre os efeitos da redução da assimetria (via sinalização) na precificação das ações das empresas com operação no exterior, os resultados sugerem que as empresas optantes e não-optantes apresentaram médias de retornos superiores quando comparadas à média dos retornos das empresas com incerteza sobre a opção (não opção), o que sugere que alterações tributárias podem diminuir o valor de empresas por meio do aumento da assimetria informacional.

A contribuição que o presente estudo traz à literatura contábil e de finanças passa pela apresentação de evidências empíricas sobre o impacto de alterações na regulamentação fiscal para a avaliação de ativos com base em suas expectativas de lucro. Esse estudo ainda traz uma contribuição à literatura de Assimetria da

Informação, com apresentação de evidências empíricas sobre os efeitos da redução da assimetria informacional e seus impactos reais na precificação de ativos no mercado de ações dentro de uma perspectiva de alteração de legislação tributária. Com base nos resultados obtidos, recomenda-se, tal como orientação da CVM, que tais alterações sejam acompanhadas de instruções que disciplinem uma maior transparência para o mercado a respeito dos impactos gerados.

Este estudo segue organizado da seguinte forma: a seção 2 apresenta a contextualização do tema e suas premissas conceituais. Na seção 3, a metodologia utilizada para os testes empíricos é descrita, são apresentadas as variáveis, os critérios e fontes de coleta de dados, os modelos de diferença em diferenças utilizados, bem como os resultados esperados. Na seção 4 é feita a análise dos resultados e são apresentadas as principais observações acerca dos objetivos definidos neste estudo. Finalmente as conclusões e demais comentários do estudo são apresentadas na seção 5.

2 TRIBUTAÇÃO EM BASES UNIVERSAIS (TBU)

2.1 – Cenário Mundial

De acordo com Dharmapala (2014), o mercado dos EUA está convergindo para uma reforma que propõe alterar o sistema de tributação do regime mundial (*world wide taxation*) para o sistema de tributação territorial, tal como foi feito recentemente pelo Reino Unido e Japão. Dharmapala (2014) afirma que o principal motivo desta reflexão baseia-se na transferência de lucros de empresas multinacionais motivadas por ganhos de tributação. Estudos incluindo Dyreng e Markle (2014) apresentam evidências empíricas de que empresas MNC's dos EUA

têm transferido lucros para países de baixa tributação. Tais resultados, segundo Desai (2012), se devem ao fato de que as empresas entraram numa nova era de mobilidade, na qual coexistem facilidades de alteração de identidades nacionais.

Motivada pelos clamores de relatórios como *Simpson Bowles Report*, *Jobs Council 2010* e *US House Ways and Means 2011*, os quais apontavam para a necessidade da troca do sistema tributário dos EUA, Atwood, Huston e Wallace (2013) investigaram se o sistema mundial de tributação vigente nos EUA é desvantajoso para suas multinacionais domiciliadas em comparação com o sistema de tributação territorial. Embora os resultados encontrados sugiram que não é possível afirmar tal desvantagem, análises empíricas sugerem que o uso de técnicas de *tax avoidance*⁵ pode ajudar a mitigar os efeitos de uma possível situação de desvantagem.

Em 2013 a OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) publicou um relatório sobre transferência de lucros multinacionais e erosão da base tributária (*BEPS – Base Erosion and Profit Shifting*), juntamente com um plano de ação para identificar instrumentos de política e melhores práticas para limitar as atividades de transferência de lucros (MERLO, V.; RIEDEL, N.; WAMSER, G., 2014). De acordo com Atwood, Drake, Myers e Myers (2012), a compreensão do impacto das características dos sistemas tributários em um dado país sobre *tax avoidance* por empresas é importante para permitir que governos desenhem seus sistemas tributários.

⁵Neste estudo foi utilizada a abordagem ampla de Hanlon e Heitzman (2010) que utilizaram o termo *tax avoidance* em geral para definir todas as transações que tenham qualquer efeito sobre a responsabilidade fiscal explícita das empresas e intencionalmente não distinguem entre transações que estão cobertas pela lei e transações realizadas explicitamente para reduzir impostos (transações legais e/ou ilegais).

Várias pesquisas recentes relacionam-se à esse debate, tais como os estudos sobre Planejamento Tributário Multinacional e Evasão fiscal que incluem Gravelle (2012), Zucman (2014), Hanlon, Maydew e Saavedra (2014), Graham, Hanlon e Shevlin (2010), Hanlon e Heitzman (2010); sobre Reforma Tributária: Atwood, Huston e Wallace (2013), Desai (2012), Dyreng e Markle (2014), Donohoe, McGill e Outslay (2013); sobre Paraísos fiscais: Gravelle (2012); sobre Sistemas Tributários: Atwood, Drake, Myers e Myers (2012); sobre BEPS – *base erosion profit shifting*: Dharmapala (2014); bem como os próprios relatórios da OECD (2013). E ainda, com abordagens associadas à convergência dos países para as normas internacionais (IFRS), conforme Naranjo, Saavedra e Verdi (2014).

Como apontado por Atwood, Drake, Myers e Myers (2012), entretanto, poucos estudos têm de fato condições de avaliar os impactos das características do sistema tributário, uma vez que alterações nos sistemas tributários não são frequentes e, quando ocorrem, afetam todas as empresas de um dado país a partir de um mesmo sistema de tributação. Nesse caso, torna-se difícil a tarefa de isolar o efeito endógeno entre as respectivas alterações de legislação e outros eventos contemporâneos, principalmente no que tange às anomalias de mercado associadas à assimetria de informação relacionada aos impactos de tais alterações nos lucros das empresas. Um experimento natural que tenha o intuito de mensurar os efeitos de tais alterações sob a ótica de precificação deve estar baseado, portanto, em um cenário no qual fosse possível identificar um grupo de tratamento e um grupo de controle que estivessem submetidos aos mesmos choques, exceto pela alteração da legislação tributária.

2.2 Cenário Brasileiro

O regime de tributação universal da renda foi introduzido na legislação brasileira em 1996, através dos art. 25 a 27 da Lei 9.249/95, trazendo a tributação para o I.R sob bases universais, com o objetivo de tributar os lucros auferidos por coligadas e controladas situadas no exterior, em substituição ao sistema de tributação em bases territoriais (BRASIL, 1995).

Publicada ainda em 1996, a Instrução Normativa SRF 038/1996, em seu art. 2º, determinava que os lucros do exterior fossem tributados quando houvesse a real disponibilização dos mesmos pelas coligadas e controladas, sendo este critério ratificado pela Lei 9.532/97 (BRASIL, 1996; 1997).

A Lei Complementar Nº 104/2001, alterou o art. 43 do CTN (Código Tributário Nacional) e incluiu seu atual parágrafo 2º para prever que, se incorridas receitas ou rendimentos oriundos do exterior, a Lei determinaria os critérios e o momento para sua disponibilização para efeitos de incidência do imposto referido no art. 43. (BRASIL, 2001).

Em 2001, a MP 2.158-35 foi divulgada em reedição da MP anterior 2.158-34, com a previsão de seu art. 74, sobre o qual os lucros auferidos por coligadas e controladas no exterior, para efeitos tributários, fossem considerados disponibilizados na data de apuração do balanço. Em 2002, a Instrução Normativa SRF Nº 213 regulamentou a MP 2.158-35 (BRASIL, 2001). Posteriormente, em 2013, a MP 627/2013 (convertida na Lei 12.973/2014)⁶ regulamentou a tributação de resultados estrangeiros de multinacionais brasileiras ao introduzir alterações

⁶Uma comparação entre a segunda parte do texto original da MP 627/2013 e o da Lei 12.973/2014 pode ser verificada no quadro comparativo do Apêndice B.

substanciais (BRASIL, 2013; 2014). A possibilidade de opção espontânea prevista em seu Art. 95º constitui a base legal do objeto deste estudo.

2.3 Medida Provisória No 627 / 2013

Neste artigo a Medida Provisória 627 (MP 627) elaborada pelo governo brasileiro será utilizada como um experimento natural para que sejam verificados os efeitos da assimetria de informação introduzida pelas respectivas alterações tributárias sob a ótica de precificação. Tal medida, divulgada em 12/11/2013 e posteriormente convertida na Lei 12.973/2014, buscou em seu texto legal: i) finalizar o processo de convergência da contabilidade brasileira às Normas Internacionais (IFRS), por meio da extinção do Regime de Tributação Transitório (RTT), que havia sido instituído em 2009 com a Lei 11.941 para garantir a neutralidade fiscal dos aspectos contábeis introduzidos pela Lei de convergência 11.638/07 - e ii) tratar da tributação relacionada ao acréscimo patrimonial decorrente da participação em lucros auferidos no exterior por multinacionais brasileiras.

A MP 627 versava em sua primeira parte, que incluem os capítulos I ao V, do Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas e da Contribuição sobre o Lucro Líquido (art.1º. a 48º.); da Contribuição para o PIS/PASEP e da COFINS (art. 49º. a 53º.); das demais disposições relativas à legislação tributária (art.54º. a 59º.); da adoção inicial (art. 60º. a 66º.) e das disposições relativas ao RTT (art. 67º. a 70º.), o que revogou o RTT. O artigo 71º trazia as definições relativas à opção pela antecipação relacionada à primeira parte da MP (BRASIL, 2013).

A segunda parte do texto proposto abordava sobre a Tributação em Bases Universais (art. 72º a 92º) e versava sobre a tributação da pessoa jurídica

domiciliada no Brasil com relação ao acréscimo patrimonial decorrente da participação em lucros auferidos no exterior por controladas e coligadas. A opção espontânea para a segunda parte do texto (TBU) era regulamentada pelo art. 95º, e finalmente os artigos 93º a 100º tratavam das demais disposições e providências (BRASIL, 2013).

As alterações instituídas pela segunda parte da medida introduziram substancialmente alterações no tratamento fiscal aplicável aos lucros ou prejuízos auferidos por controladas ou coligadas de multinacionais brasileiras por meio de mudanças na alíquota efetiva de tributação para o Imposto de Renda e para a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (BRASIL, 2013). Tais alterações tiveram vigência obrigatória a partir de 01/01/2015, com exceção das firmas que optaram por antecipar sua vigência para 01/01/2014, conforme previsão do Art. 95º (BRASIL, 2013). Nas próximas seções serão dados alguns casos que exemplificam os tipos de efeitos trazidos por tais alterações.

2.4 Efeitos positivos e negativos da MP 627

O principal efeito desejado pelas autoridades fiscais na abordagem de reformas e alterações nas legislações tributárias associadas à *tax avoidance* com relação a tributos sobre receitas/lucros estrangeiros por multinacionais residentes é o de mitigar transferência de receitas por motivação tributária (*tax-motivated income shifting*) a partir de jurisdições de elevada tributação para as de baixa tributação.

Embora a conversão da proposta da MP 627 na Lei 12.973 tenha alterado e/ou excluído algumas emendas originais e incluído outras, a proposta inicial da MP 627 trouxe regulamentações sobre diferimentos, limitação e uso de créditos fiscais

estrangeiros (FTC), além de regulamentações sobre o tratamento relacionado a paraísos fiscais, da quantidade do lucro estrangeiro a ser tributado, da tributação do lucro repatriado em forma de dividendos, das condições, permissões ou vedações ligadas a consolidação de resultados entre a controladora e suas controladas e coligadas (BRASIL 2013; 2014).

2.4.1 – Efeitos positivos para empresas optantes e não optantes

A MP 627, condicionados a alguns critérios, inseriu benefícios fiscais que poderiam tornar tais dispositivos atrativos para a opção pela antecipação dos efeitos para 01/01/2014 (BRASIL, 2013). Exemplos de benefícios fiscais inseridos pela medida podem ser encontrados em seus Art. 81º a 84º que tratam das **deduções contra o lucro** de controladas e coligadas no exterior **da (o)**:

i) parcela do lucro de empresas brasileiras (Z) controladas por empresa controlada no exterior (Y) de multinacionais brasileiras (X), onde X controla Y que controla Z (operação com uma controladora brasileira em uma ponta (X) e uma coligada brasileira em outra (Z), com uma controlada estrangeira (Y) no meio; Nesse caso, o reflexo positivo deste benefício, conhecido como “operação sanduíche”, permitiria que lucros da empresa “Y” fossem deduzidos na apuração dos lucros de controlada e coligadas no exterior da empresa multinacional brasileira (controladora) “X”, fato este, que resultava em facilitação para empresas multinacionais em processos de aquisição no exterior.

ii) o valor referente às adições de preços de transferência e de sub-capitalização (espontâneos);

iii) do IR pago no exterior pela controlada, até o limite do IRPJ/CSLL incidentes no Brasil sobre a mesma parcela positiva referente ao lucro;

iv) do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) sobre rendimentos recebidos pela filial ou controlada no exterior;

v) do IRRF pago no exterior sobre dividendos distribuídos para a coligada no Brasil (BRASIL, 2013).

Outro benefício fiscal apresentado neste estudo diz respeito a alterações que a Lei 12.973/2014 na conversão da MP trouxe ao texto legal e trata dos Créditos Presumidos, assunto dos mesmos artigos citados acima, incluídos como emendas ao texto inicial pelos parágrafos 10 e 11 do Art. 87º da Lei (antigo art.83º da MP), o qual diz que até 2022 a controladora pode deduzir 9% (nove por cento) a título de crédito presumido em relação a investimentos em empresas no exterior que realizem atividades de fabricação de bebidas, produtos alimentícios, construção de edifícios e de obras de infraestrutura⁷ (BRASIL, 2013; 2014). Evidência de mídia vinculada a esta informação segue apresentada.

Entenda a MP 627 que altera tributação de multinacionais brasileiras

[...] Tributação no exterior: os pilares da proposta do governo permaneceram. Será tributado todo o lucro apurado de empresas coligadas e controladas de multinacionais brasileiras no exterior, e não apenas parte desse lucro que é remetido ao Brasil como dividendo como queriam as empresas. Este ponto é o coração da proposta e abriu uma guerra entre governo e empresários. O Governo até tentou apaziguar, incluindo na proposta uma redução de 9% sobre a alíquota de imposto para fabricantes de bebidas, alimentícios e construção de edifícios e obras de infraestrutura [...] (Valor Econômico, 2014).

⁷Embora este benefício não estivesse previsto inicialmente no texto original da MP 627, foi considerado neste estudo baseado em evidências anedóticas (conforme acima) que evidenciavam sua discussão e a disposição do governo em aprová-las, logo após a divulgação da MP. Este benefício foi efetivamente confirmado na Lei 12.973/2014 aprovada. As evidências davam conta ainda da intenção do Governo em aumentar a lista de atividades beneficiadas.

O art. 92 da MP trata do Parcelamento Especial de débitos para com a Receita Federal do Brasil (RFB) e Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN). Este art. 92 alterou o art. 40 da Lei 12.865/2013, reabrindo o parcelamento e reparcelamento de débitos de IR e CSLL sobre lucros auferidos por controladas e coligadas no exterior disponibilizados para a controladora no Brasil, para fatos geradores ocorridos até 31.12.2012, permitindo o parcelamento em até 180 vezes, com 20% de entrada e redução de 80% das multas de mora de ofício e de multas isoladas, de 50% dos juros de mora e 100% sobre o valor do encargo legal (BRASIL, 2013).

Como tratava-se de benefício exclusivo para empresas com operação no exterior e exclusivamente concedido pela alteração introduzida pela MP, embora não estivesse condicionada à opção (não opção), foi considerada neste estudo como benefício e justificativa para classificação de empresa nesta condição como sendo do grupo de tratamento das optantes.⁸

O texto trazia ainda benefício associado à consolidação. Desde que a empresa estivesse habilitada (sua investida estivesse em país com acordo para trocas de informações tributárias com o Brasil e não fosse paraíso fiscal), poderia consolidar lucros com prejuízos no exterior dentre 2014 a 2017 (característica de prazo de experiência de 4 anos) (BRASIL, 2013).

Com relação às empresas não optantes, que naturalmente não se enquadram em nenhum benefício maior que as levassem à opção pela antecipação, verificou-se que as mesmas explicitaram em suas divulgações que não previam impactos significantes dos efeitos da nova legislação sobre suas demonstrações contábeis.

⁸Uma empresa da amostra, a VALE, foi classificada nestes termos como optante, em virtude de sua adesão ao REFIS sob as condições inseridas no Art. 92 da MP 627.

Por meio destas evidências e abordagens, a postergação dos custos de adequação à nova legislação foi considerada como um fator positivo para empresas não optantes⁹.

Segundo o texto que trata da TBU, outros incentivos às empresas tanto optantes quanto não optantes poderiam ser ainda mensurados e avaliados de empresa para empresa, como: a possibilidade de tributação pelo regime de competência dos lucros auferidos de controladas no exterior; a compensação de saldo remanescente de prejuízo da mesma empresa no exterior, que poderia ser compensado com lucros da mesma pessoa jurídica em exercícios subseqüentes por até 5 (cinco) anos; o critério de disponibilização, para fins de se determinar o momento de tributar os lucros do exterior voltaria a ser aplicável, onde, se observadas determinadas restrições, os lucros seriam tributados no Brasil no balanço levantado no dia 31 de dezembro do ano em que tivessem sido disponibilizados; além de diferimentos permitidos (BRASIL,2013).

2.4.2 Efeitos negativos da MP 627

Um dos exemplos de efeitos negativos¹⁰ introduzidos pela MP 627 se refere ao fato de que empresas que faziam uso de determinada jurisdição para consolidação de resultados auferidos por diversas controladas no exterior, com o objetivo de postergação ou afastamento da tributação pelo Brasil, baseados na

⁹As empresas não optantes da amostra também não fizeram a opção pelo dispositivo da primeira parte da legislação que tratava do RTT, adicionando-se assim ao efeito positivo da postergação dos custos de adequação da segunda parte da MP (TBU) o efeito positivo da manutenção da neutralidade tributária prevista nos dispositivos da MP como resultado da não opção para a primeira parte do texto (RTT e sua extinção).

¹⁰Outras alterações introduzidas poderiam ser citadas para exemplificação de efeitos negativos para as empresas, mas a escolha deste está diretamente relacionada à literatura de transferências de lucros corporativos por multinacionais, e sua relevância como tema chave da MP relacionado à TBU.

aplicação de tratados e convenções internacionais em matéria tributária, não poderiam mais fazer de tal forma (ver figura 1).

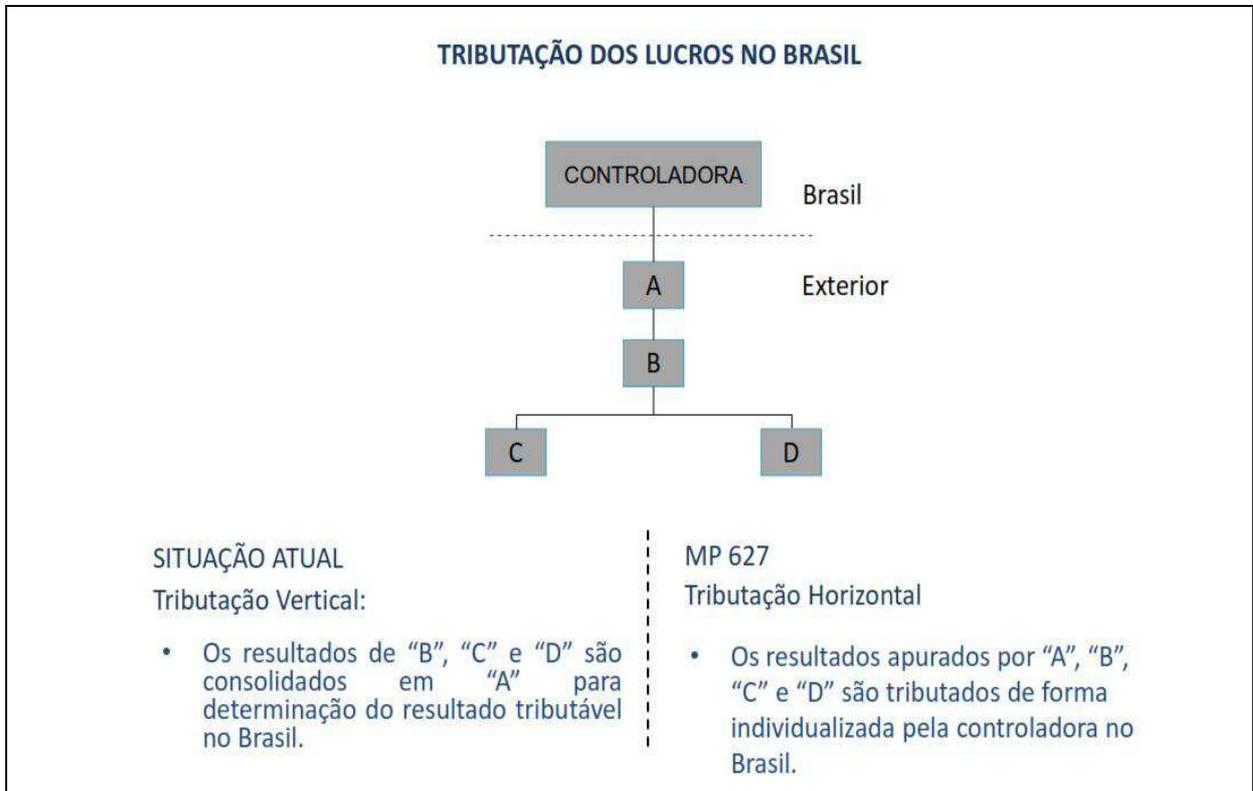


Figura1 – Individualização dos Resultados – Comparativo antes (Atual) x depois (MP 627)

*Fonte: Tributação em Bases Universais. Ministério da Fazenda – RFB, Relatório da Comissão Mista sobre a MP 627/2013 apresentada no Senado Federal. Brasília, 2013.

Não poderiam entrar na consolidação os resultados de empresas situadas em paraísos fiscais, de tributação considerada favorecida, ou situadas em países com os quais o Brasil não mantivesse tratado específico. Além disso, as empresas não poderiam ter renda ativa própria inferior a 80% da renda total, fatos estes que as desabilitariam para a consolidação de resultados. Este dispositivo estava

regulamentado no texto da MP por meio dos artigos que tratavam da “individualização dos resultados” (BRASIL, 2013).¹¹

2.5 Assimetria informacional provocada pelas alterações impostas pela MP 627 e o retorno das ações

Um problema crucial para a aplicação da legislação tributária é a Assimetria da Informação (LEDERMAN, 2010). Segundo Lederman (2010) o aspecto importante do problema é que o contribuinte conhece os fatos e operações relevantes que envolvem um período fiscal, ou pelo menos tem acesso a tais informações, enquanto os usuários da informação são obrigados a saber depois do fato, a partir do próprio contribuinte.

Valipour, Rostami e Salehi (2009) classificaram a assimetria da informação como principal falha no mercado de capital. Pesquisadores como Stiglitz e Weiss (1981) e Myers e Majluf (1984) consideram que assimetria informacional é uma variável importante no estudo das finanças corporativas modernas. Vários estudos relacionam o uso de diferentes variáveis como fatores de redução da assimetria da informação. Dentre eles, Francis e Wang (2008) identificaram que política de divulgação extensiva pode ser considerada na redução de assimetria entre a empresa e investidores, Lang e Lundholm (1993) apresentaram evidências da redução de assimetria por meio de políticas de divulgação, e Diamond e Verrecchia (1991) concluíram que divulgações públicas minimizam o risco assumido pelos investidores.

¹¹Exemplos numéricos não foram apresentados em virtude de, se caso os fossem, seriam meramente especulativos, tendo-se em vista o grau de assimetria informacional imposto pela incerteza tributária introduzida pela divulgação da MP 627, e pela ausência de mensurações divulgadas pelas empresas acerca de seus possíveis impactos.

Segundo Chen e Lin (2014) a mídia pública recente e legisladores tem pedido uma maior transparência por parte das empresas na luta contra *tax avoidance*, e que poucos trabalhos tem sido realizados para investigar os efeitos da transparência da informação. Bahmani (2014) considera que a partir do fato de que assimetria da informação afeta investidores, credores e analistas de mercado, a avaliação do impacto da assimetria informacional torna-se necessária, e ressalta que pesquisadores utilizam diferentes abordagens para medir este fenômeno.

O estudo de Diamond e Verrecchia (1991) sugere que a minimização de uma grande assimetria de informação inicial impactará em aumento do preço atual de um título. Outros estudos incluindo Kelly e Ljungqvist (2011), ao analisarem modelos de precificação de ativos sob informação assimétrica, encontraram evidências de que assimetria de informação tem efeito substancial nos preços dos ativos. De acordo com Salehi Rostami e Hesari (2014), quando a assimetria informacional sobre as ações da empresa aumentam, o valor inerente das ações vai se diferenciar do valor dado pelos investidores no mercado para estas ações.

Em estudo sobre a assimetria informacional e seus efeitos em mercados emergentes (Iran), Valipour, Rostami e Salehi (2009) identificaram que o valor do “sinal” depende do nível de assimetria no mercado, e para países em desenvolvimento a função da sinalização tende a ser mais importante, baseados no fato de que nestes mercados as informações não são tão confiáveis quanto em mercados mais sofisticados.

Em alinhamento a estas abordagens, este estudo procura contribuir com esta lacuna existente e, utilizando-se do fenômeno da sinalização da opção (não opção) das empresas, busca identificar os efeitos da redução da assimetria de informações

(via sinalização) causada por alterações tributárias na precificação das ações de empresas multinacionais brasileiras com operação no exterior.

2.6 Teoria da Sinalização

Quando a MP 627 foi divulgada poucas informações por parte das empresas foram dadas ao mercado sobre os possíveis efeitos causados pelas alterações introduzidas na legislação, resultado possível do próprio ambiente de assimetria informacional que cerca as divulgações sobre volume de receitas estrangeiras e alíquotas tributárias sobre receitas estrangeiras auferidas por multinacionais. Donohoe, McGill e Outslay (2012) constataram que, embora alguns pesquisadores dos EUA tenham acesso a dados privados de Bases de Dados Econômicos, sobre receitas e tributos sobre lucros estrangeiros, a maioria das pesquisas se baseia nas informações divulgadas pelas empresas em seus relatórios financeiros.

Informações de caráter restrito como as citadas acima, segundo Valipour, Rostami e Salehi (2009) representam informações sobre o valor da firma que não foram ainda incorporadas no preço das ações.

Evidências anedóticas são apresentadas para abordar o grau de incerteza existente sobre a divulgação da MP 627, sobre seus efeitos e sobre os impactos tributários introduzidos pela alteração da legislação.

Medida Provisória 627 obriga antecipação “espontânea”:

Mais uma vez os contribuintes se defrontam com a insegurança na tomada de suas decisões, com graves e onerosas conseqüências. [...] Acontece que a MP 627, apesar de suas regras serem obrigatórias a partir de 01/01/2015, trouxe dispositivos que obrigam a opção já a partir de 01/01/2014. Porém os procedimentos e a forma de como deveria ser feita esta opção teriam de ser regulados pela Receita Federal do Brasil – que ainda não editou as respectivas regras, acertadamente, no aguardo das disposições finais da lei. Então, optar ou não optar? A incerteza permanecerá até 06/05/2014. [...]. (Revista Consultor Jurídico – Conjur, 2014)

Medida Provisória nº 627 à luz do Ibracon:

Passado um pouco o impacto inicial da MP 627, que provocou uma verdadeira reforma na legislação do imposto sobre a renda, as empresas estão analisando os seus efeitos, [...]. Considerando que, em alguma medida, os impactos, os efeitos e as providências a serem tomadas com relação às disposições contidas na MP 627 e IN 1397 pode influenciar a tomada de decisões da administração, dos investidores e do mercado em geral, com relação às empresas, pode-se concluir que essa informação se enquadraria como “fato relevante”, nos termos da Instrução CVM nº 358. Como se vê, a integração tributária dos padrões internacionais de contabilidade (IFRS) continua extrapolando os limites da tributação [...]. (Valor Econômico, 2014)

MP que muda forma da cobrança de impostos de multinacionais será votada em 2014 – 29/11/2013:

[...] A nova forma de pagamento prevista pela MP vai valer a partir de 01/01/2015, mas as empresas podem optar por ela já a partir de 01/01/2014. A opção, entretanto, implica na desistência de processos administrativos e judiciais sobre a matéria. [...] Tributação Favorecida: Para a empresa exercer a opção pela nova sistemática a partir de 01/01/2014, a controlada não poderá estar sujeita a regime de sub-tributação (alíquota menor que 20%); não poderá estar localizada em paraíso fiscal; nem ter a renda ativa própria igual ou superior a 80% da sua renda total. [...]. (Agência Senado, 2013)

Na tentativa de reduzir a assimetria de informações envolvendo os efeitos da MP 627 no mercado, a CVM em 05/02/2014, através da Instrução 547, solicita das empresas a divulgação de fatos relevantes e notas explicativas informando ao mercado sobre tais efeitos (CVM, 2014).

Hanlon, Maydew e Saavedra (2014), em recente pesquisa sobre os efeitos da incerteza tributária e seu impacto no saldo de caixa das empresas, identificaram que boas empresas, em ambiente de incerteza sobre tributos e “áreas cinzas” da legislação, mantêm maior saldo em caixa, constatando que incerteza tributária é um fenômeno importante, e quando relacionada a *tax avoidance*, os resultados evidenciam importantes efeitos reais.

Segundo a Teoria da Sinalização de Spence (1973), quando da existência de assimetria informacional, as empresas podem fornecer para os acionistas informações relevantes na tentativa de diminuir tal assimetria, funcionando estes

sinais como ferramentas válidas para transmitir informações necessárias ao mercado (SPENCE, 1973).

Anteriormente elaborada para ser aplicada à assimetria de informação no campo de estudo do mercado de trabalho, a Teoria da Sinalização (SPENCE, 1973), se destaca também no campo financeiro (ROSS, 1977; MILLER e ROCK, 1985; KLEIN *et al*, 2002). Segundo Morris (1987) esta teoria cuida dos problemas de assimetria informacional e evidencia a redução da assimetria através da sinalização de mais informações. Segundo Milgron e Roberts (1982), a sinalização evidencia-se como a tentativa que parte da empresa para transmitir suas informações de um modo confiável.

De acordo com Dalmácio *et al* (2013), sob ambiente de incerteza a empresa tende a sinalizar para o mercado informações que propiciem auxílio na tomada de decisões sobre investimentos, e esta sinalização representa elemento importante.

Segundo Golob (1995) vários elementos das leis de tributação afetam os preços das ações, porque ações representam um direito sobre a expectativa de resultado futuro da empresa. Dessa forma, se os preços são afetados por qualquer alteração nas reivindicações sobre este lucro (ou expectativas de lucro), isto afeta a remuneração do acionista, onerando os dividendos, rendimentos e ganhos de capital, e reduzem o valor da empresa para o acionista. Golob concluiu que a redução desses impostos elevaria o preço das ações, e o aumento desses impostos reduziria o preço das ações (GOLOB, 1995). Em alinhamento com estas conclusões, espera-se que a alteração das expectativas de redução (aumento) dos custos da tributação sobre os lucros (expectativas de lucro) elevem (reduzam) o preço das ações.

De acordo com a abordagem de Dalmácio (2009), a adoção de novos critérios (e no caso deste estudo, critérios tributários) pode representar sinal positivo da empresa. Dalmácio afirma que para emitir este sinal ao mercado, embora a empresa incorra em custos de sinalização ao aderir às novas práticas, existe a expectativa de que os benefícios com a emissão do sinal sejam superiores aos custos incorridos.

Sob os preceitos da Teoria da Sinalização de Spence (1973), se após a mensuração dos seus possíveis impactos, a empresa identifica evidências da existência de fatores favoráveis à empresa, ela sinaliza ao mercado com a opção (não opção) pela antecipação dos efeitos para 01/01/2014, indicando que os benefícios esperados superam o custo desta sinalização, refletindo informações de que os impactos da MP sejam positivos, o que deveria impactar os retornos de forma positiva. Caso contrário, se a sinalização não ocorrer, a incerteza pode ser indicador da existência de fatores que a empresa considera como sendo efeitos negativos da MP, impactando retornos de forma negativa.

Com base na hipótese de que as sinalizações refletem incentivos fiscais associados tanto à opção quanto a não opção pela antecipação dos efeitos para 2014, espera-se que o retorno de empresas optantes (não optantes) seja impactado de forma positiva, e para as empresas com incerteza sobre a opção, dada a assimetria informacional proveniente desta incerteza, espera-se que seu retorno seja impactado de forma negativa.

3 PROCEDIMENTOS DE SELEÇÃO DA AMOSTRA E DESCRIÇÃO DO MODELO

A população da pesquisa abrange as empresas brasileiras com capital social majoritariamente nacional sem operação no exterior e multinacionais com operação

no exterior que tiveram cotações na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&F/BOVESPA) entre o terceiro trimestre de 2013 até o segundo trimestre de 2014, o que totaliza um grupo de 460 empresas. Inicialmente, definiu-se como grupo de controle as empresas sem operações no exterior, que foram afetadas apenas pela primeira parte do texto legal da MP 627.

Como grupo de tratamento foram utilizadas as empresas componentes do Ranking FDC das Multinacionais Brasileiras 2013, da Fundação Dom Cabral (FDC, 2013). Das 63 empresas presentes no Ranking 34 possuem ações negociadas na BM&F/Bovespa. Como grupo de controle, foram utilizadas empresas sem operação no exterior, as quais estão submetidas às mesmas alterações que as empresas do de tratamento (primeira parte da MP 627/2013), exceto pelos artigos que tratam da TBU (segunda parte do texto legal da MP 627/2013 sobre Tributação em Base Universal).

A pesquisa da Fundação Dom Cabral (2013) previa critérios para a participação das empresas no estudo do Ranking, tais como: empresas de capital e controle majoritariamente brasileiros, grupos empresariais e empresas individuais não controladas majoritariamente por outros grupos, empresas que possuem presença física no exterior a partir de escritórios comerciais, depósitos e centrais de distribuição, montagem, manufatura, prestação de serviços (como construção civil e aviação, por exemplo), agências bancárias, centros de P&D e franquias (FDC, 2013). Não se qualificaram para a pesquisa da FDC empresas em estágio inicial de internacionalização que apenas exportam ou atuam no exterior apenas através de representantes comerciais (FDC, 2013), e desta forma foram excluídas da amostra.

A utilização de informações do tripé empresas / retorno das ações / divulgações de fatos relevantes para análise das empresas da amostra teve como

base a disponibilidade de dados no banco de dados da Economatica e de divulgação por meio das notas explicativas componentes das Informações Trimestrais e Demonstrações Financeiras disponíveis no site eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Os dados levantados foram obtidos por meio da leitura das notas explicativas nas divulgações trimestrais das 34 empresas componentes da amostra, referentes ao 4º trimestre de 2013, 1º e 2º trimestres de 2014, disponíveis nos sites da CVM e da BM&F/BOVESPA. A análise destes dados permitiu identificar informações relacionadas à opção (não opção) pela antecipação da vigência dos critérios, os quais foram tabelados e classificados entre os grupos optantes, não optantes e grupo de empresas com incerteza sobre a opção, classificação esta que será evidenciada pelo tabelamento dos dados na seção seguinte. Estes dados não se encontram disponíveis em nenhuma base de dados pública.

3.1 Definição do Evento

Para que fosse possível verificar os impactos da MP no preço das ações no mercado brasileiro, dada a assimetria de informações, frente à antecipação prevista no Art. 95º, e ainda identificar os efeitos da redução da assimetria informacional (via sinalização) causada por alteração tributária, no preço das ações de empresas multinacionais brasileiras, utilizou-se o comportamento dos retornos diários das ações das empresas, coletadas no banco de dados da Economatica, nos 60 dias antes e depois da divulgação da MP 627/2013, divulgada em 12/11/2013. Janelas de 5 e 30 dias também foram utilizadas para a verificação da robustez dos resultados.

A idéia principal da Hipótese do Mercado Eficiente, desenvolvida por Fama (1970), sugere que quando uma informação relevante é divulgada, os investidores fazem suas análises para a tomada de decisão sobre em quais ativos investirem. Com todas as informações em mãos, decidem em qual opção alocar seus recursos (FAMA, 1970). Este estudo baseou-se no critério de seleção *ex-post facto*, tendo-se em vista que as divulgações de informações sobre os possíveis impactos da MP 627 via sinalização da opção (não opção) pela antecipação não estavam disponíveis na data do evento, mas em janelas de observações posteriores a este.

Com relação às informações e notas institucionais publicadas, foram utilizadas para análise aquelas disponibilizadas no site da CVM. Em relação à data de divulgação das informações contendo esclarecimentos sobre os impactos das mudanças promovidas pela MP 627, foram consideradas as datas de entrega das Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP, e das Informações Trimestrais, exigidas pela legislação, que obriga o cumprimento de um prazo de 45 dias após o encerramento do trimestre para as ITR, e de até três meses para as DFPs, após o encerramento do exercício social, para suas respectivas divulgações.

Foram identificados três intervalos posteriores ao evento que influenciaram na escolha das janelas de observação. O primeiro (I1) relaciona-se com o período de apuração do 4T2013, contemplando as divulgações do período de referência entre a data do evento (12/11/2013) e o encerramento do exercício em 31/12/2013, com a expectativa de disponibilização dos dados até 30/03/2014. Após a leitura e análise das informações pertinentes a este período as empresas foram selecionadas com base nas suas sinalizações quanto aos impactos da MP 627, por meio das divulgações relativas à opção, não opção ou incerteza/não divulgação sobre a opção pela antecipação dos efeitos da MP para 01/01/2014.

O quadro 1 abaixo identifica a classificação por empresa após o tabelamento dos dados do período relativos ao 4T 2013 correspondente à janela de observação (I1).

Quadro 1: Janela de Observação (I1) - Divulgação MP

A primeira janela de observação (I1) relaciona-se com o período de apuração do 4T2013, contemplando as divulgações do período de referência entre a data do evento (12/11/2013) e o encerramento do exercício em 31/12/2013, com a expectativa de disponibilização dos dados até 30/03/2014. Após a leitura e análise das informações pertinentes a este período as empresas foram selecionadas com base nas suas sinalizações quanto aos impactos da MP 627, por meio das divulgações relativas à opção, não opção ou incerteza/não divulgação sobre a opção pela antecipação dos efeitos da MP para 01/01/2014.

Emp.com Op.Ext	OPT	Ñ OPT	INC	Ñ DIV	DT DIVULG.
JBS FRIBOI			X		24/03/2014
GERDAU			X		21/02/2014
MAGNESITA			X		20/03/2014
MARFRIG			X		19/03/2014
METALFRIO			X		13/03/2014
MINERVA			X		11/03/2014
VALE	X				17/03/2014
WEG			X		26/02/2014
SUZANO			X		09/04/2014
BRF FOODS			X		27/02/2014
EMBRAER			X		02/04/2014
MARCOPOLO		X			25/02/2014
INDUSTRIAS ROMI				X	11/02/2014
CIA PROVIDÊNCIA			X		26/02/2014
ANDRADE GUTIERREZ			X		28/03/2014
NATURA				X	10/06/2014
ITAU UNIBANCO			X		11/04/2014
BEMATECH	X				25/02/2014
PETROBRAS			X		25/02/2014
BANCO DO BRASIL			X		27/03/2014
ULTRAPAR			X		19/02/2014
BRDESCO			X		31/03/2014
RANDON			X		02/04/2014
GOL	X				25/03/2014
TOTVS			X		29/01/2014
OI			X		19/02/2014
PORTO SEGURO			X		25/02/2014
TEGMA			X		26/03/2014
CEMIG			X		04/04/2014
ELETRORBRAS			X		27/03/2014
M. DIAS BRANCO	X				10/03/2014
LOCALIZA			X		21/03/2014
HERING				X	20/02/2014
AREZZO			X		19/03/2014
34	4	1	26	3	34
%	11,76	2,941	76,47	8,824	100

Em 11/02/2014 passou a valer a Instrução 547 da CVM para que as empresas divulgassem notas explicativas informando dos possíveis impactos que viessem a sofrer diante da MP 627, fato este ocorrido no 1T2014, e considerado no intervalo classificado como (I2).

Tal fato reforçou a expectativa de divulgação por notas das empresas com informações ainda não divulgadas em (I1), contendo sinalizações para o mercado sobre seus possíveis impactos, disponibilizadas por meio das ITRs no período compreendido entre 01/04/2014 e 15/05/2014.

O quadro 2 abaixo identifica a classificação atual das empresas distribuídas dentre os grupos de tratamento, ao final da análise das informações divulgadas para este período referente ao 1T 2014 correspondente à janela de observação (I2).

Quadro 2: Janela de obs.(I2) - após IN 547 da CVM

Em 11/02/2014 passou a valer a Instrução 547 da CVM para que as empresas divulgassem notas explicativas informando dos possíveis impactos que viessem a sofrer diante da MP 627, fato este ocorrido no 1T2014, e considerado no intervalo classificado como (I2). Tal fato reforçou a expectativa de divulgação por notas das empresas com informações ainda não divulgadas em (I1), contendo sinalizações para o mercado sobre seus possíveis impactos, disponibilizadas por meio das ITRs no período compreendido entre 01/04/2014 e 15/05/2014.

Emp.com Op.Ext	OPT	Ñ OPT	INC	Ñ DIV	DT DIVULG.
JBS FRIBOI			X		15/05/2014
GERDAU			X		15/05/2014
MAGNESITA		X			12/05/2014
MARFRIG			X		12/05/2014
METALFRIO			X		08/05/2014
MINERVA			X		07/05/2014
VALE	X				30/04/2014
WEG			X		24/04/2014
SUZANO			X		15/05/2014
BRF FOODS			X		05/05/2014
EMBRAER			X		30/04/2014
MARCOPOLO		X			12/05/2014
INDUSTRIAS ROMI				X	29/04/2014
CIA PROVIDÊNCIA				X	14/05/2014
ANDRADE GUTIERREZ				X	16/05/2014
NATURA				X	23/04/2014
ITAU UNIBANCO			X		29/04/2014
BEMATECH	X				06/05/2014
PETROBRAS				X	09/05/2014
BANCO DO BRASIL			X		07/05/2014
ULTRAPAR			X		14/05/2014
BRADESCO			X		24/04/2014
RANDON			X		08/05/2014
GOL	X				14/05/2014
TOTVS				X	29/04/2014
OI				X	15/05/2014
PORTO SEGURO			X		30/04/2014
TEGMA				X	12/05/2014
CEMIG			X		15/05/2014
ELETRONBRAS			X		15/05/2014
M. DIAS BRANCO	X				05/05/2014
LOCALIZA	X				16/04/2014
HERING				X	24/04/2014
AREZZO			X		29/04/2014
	34	5	2	18	9
	%	14,706	5,88235	52,941	26,4706
					100

O terceiro intervalo de observação (I3) relaciona-se com o período entre a janela (I2) e a evidência o comportamento das empresas durante a “área cinza” da MP, suas evidências de mídia e a própria transformação da MP 627 na Lei 12.973, em 13/05/2014, uma vez que sua sanção trouxe segurança jurídica sobre as dúvidas do mercado com relação à ampla discussão do texto inicial inserido pela MP 627.

Nesse contexto esperava-se que empresas que ainda não tivessem se manifestado por motivo de incerteza jurídica em (I1) ou em (I2), o fizessem através de informações divulgadas nas suas ITRs relativas ao 2T2014, disponibilizadas entre 01/07/2014 a 15/08/2014. Esta foi a classificação final utilizada neste estudo como base para segregar as empresas em seus grupos de tratamento.

Complementarmente, no intervalo (I3) a Receita Federal do Brasil (2014) divulgou em 29/05/2014, a Instrução Normativa – IN 1.469 que disciplinou a aplicação das disposições previstas na Lei 12.973, relativa à opção pelos efeitos das novas regras tributárias em 2014, ou seja, para a antecipação dos novos critérios já para 01/01/2014. Em seu Art. 2º, inciso I e II, parágrafo 1º, determinou que a opção pelos efeitos em 2014, fosse feita, por meio da Declaração de Débitos e Créditos Tributários Federais (DCTF), referente aos fatos geradores ocorridos no mês de Maio/2014, obrigação esta, segundo o calendário de obrigações, com data prevista para meados do mês de Julho/2014 (BRASIL, 2014).

Embora a IN 1.484 de 31/07/2014 tenha alterado o disposto do parágrafo 1º da IN 1.469 anterior, determinando que a opção pelos efeitos em 2014 fosse feita na DCTF referente aos fatos geradores ocorridos no mês de Agosto/2014, portanto, prorrogando o prazo para a efetivação da opção pela antecipação (BRASIL, 2014), esperava-se que em 30/06/2014, pelo fechamento das ITRs das empresas a serem divulgadas até 15/08/2014, ambas, IN 1.469 e IN 1.484 da RFB, com o objetivo de disciplinar as formas de opção previstas, tivessem efeito mitigador sobre a insegurança jurídica das empresas, contribuindo para um acréscimo no número de divulgações das empresas em (I3), acerca de suas opções (não opções) pela antecipação (não antecipação), bem como sobre expectativas dos impactos esperados pela nova regulamentação tributária. O quadro 3 abaixo demonstra a

classificação final utilizada para segregação das empresas em seus devidos grupos de tratamento, de acordo com a evolução das informações divulgadas.

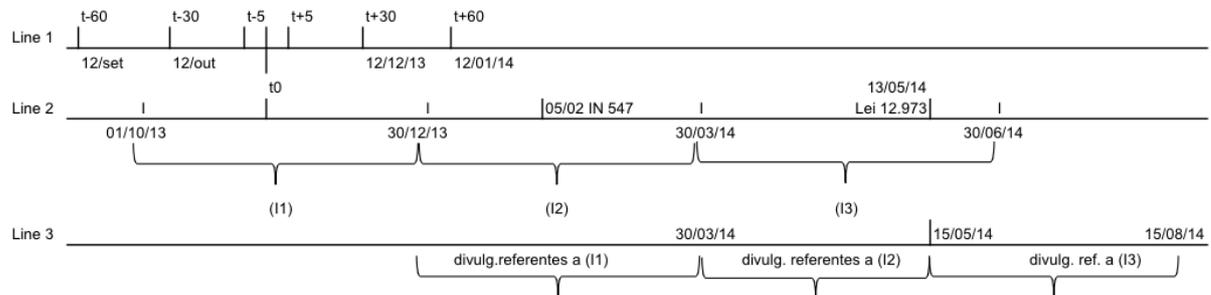
Quadro 3: Janela de obs.(I3) - "Área Cinza" entre (I2) e a Lei 12.973/2014

O terceiro intervalo de observação (I3) relaciona-se com o período entre a janela (I2) e a evidencia o comportamento das empresas durante a "área cinza" da MP, suas evidências de mídia e a própria transformação da MP 627 na Lei 12.973, em 13/05/2014, uma vez que sua sanção trouxe segurança jurídica sobre as dúvidas do mercado com relação à ampla discussão do texto inicial inserido pela MP 627. Nesse contexto esperava-se que empresas que ainda não tivessem se manifestado por motivo de incerteza jurídica em (I1) ou em (I2), o fizessem através de informações divulgadas nas suas ITRs relativas ao 2T2014, disponibilizadas entre 01/07/2014 a 15/08/2014. Esta foi a classificação final utilizada neste estudo como base para segregar as empresas em seus grupos de tratamento.

Emp.com Op.Ext	OPT	Ñ OPT	INC	Ñ DIV	DT DIVULG.	
JBS FRIBOI			X		14/08/2014	
GERDAU				X	30/07/2014	
MAGNESITA		X			14/08/2014	
MARFRIG				X	13/08/2014	
METALFRIO			X		06/08/2014	
MINERVA		X			31/07/2014	
VALE	X				30/07/2014	
WEG				X	23/07/2014	
SUZANO			X		14/08/2014	
BRF FOODS			X		31/07/2014	
EMBRAER		X			31/07/2014	
MARCOPOLO		X			11/08/2014	
INDUSTRIAS ROMI				X	29/07/2014	
CIA PROVIDÊNCIA			X		11/08/2014	
ANDRADE GUTIERREZ				X	15/08/2014	
NATURA			X		23/07/2014	
ITAU UNIBANCO			X		05/08/2014	
BEMATECH	X				05/08/2014	
PETROBRAS				X	08/08/2014	
BANCO DO BRASIL			X		14/08/2014	
ULTRAPAR		X			06/08/2014	
BRDESCO			X		31/07/2014	
RANDON				X	07/08/2014	
GOL	X				13/08/2014	
TOTVS			X		30/07/2014	
OI			X		06/08/2014	
PORTO SEGURO			X		05/08/2014	
TEGMA			X		14/08/2014	
CEMIG			X		13/08/2014	
ELETROBRAS				X	12/08/2014	
M. DIAS BRANCO	X				28/07/2014	
LOCALIZA	X				25/07/2014	
HERING				X	24/07/2014	
AREZZO			X		30/07/2014	
	34	5	5	15	9	34
	%	14,7059	14,7059	44,11765	26,47059	100

A figura 2 a seguir representa, de maneira geral, um *timeline* referente ao evento e as respectivas janelas.

Figura 02 – Timeline



Onde: Line 1 - representa a linha do tempo do intervalo de verificação;
 Line 2 - representa a linha referente aos períodos relativos as janelas de observação;
 Line 3 - representa a linha referente às divulgações de informações relativas às janelas de observação.

* Fonte: Figura elabora pelo autor

3.2 MODELOS

Para que fosse possível verificar o efeito da MP 627 nos retornos de empresas com operação no exterior, utilizou-se o Método *Differences-in-Differences* (*DID*) de Meyer (1995). O método DID é bastante utilizado para analisar os chamados experimentos naturais. Essa metodologia foi aplicada em importantes trabalhos tais como Meyer (1995) e Angrist e Krueger (2000). Segundo Wooldridge (2001), a ocorrência de algum evento exógeno, como por exemplo, uma mudança na lei, muda o ambiente no qual as firmas estão inseridas, ocasionando o surgimento de um experimento natural.

O Modelo de precificação adotado foi o *Capital Asset Pricing Model* (*CAPM*) de Sharpe (1964) utilizando-se o Retorno Anormal, definido neste estudo como a diferença entre o retorno e o retorno esperado com base no prêmio de risco pago pelo mercado. As regressões foram rodadas em painel com efeito fixo e com

estimador robusto para variância, e as ações utilizadas para estas verificações foram as ações da Classe PN (Preferencial).

O primeiro objetivo deste estudo foi o de verificar os efeitos da MP 627 na precificação das ações de empresas com operação no exterior, dada à assimetria de informação trazida pela MP 627. Como grupo de controle para esta primeira análise foi utilizado o grupo de empresas sem operação no exterior. Para a evidenciação das diferenças, levando-se em consideração as diferenças que também ocorreram no grupo de controle, o modelo abaixo (1) foi utilizado para identificar o efeito das alterações tributárias, pertinentes a segunda parte da MP que tratava da TBU, sobre os retornos das empresas com operação no exterior, controlados por outros fatores que possam ter impactado tais empresas:

$$RETANORMAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_i^{T2} + \beta_2 D_i^{OpExt} . D_i^{T2} + Controles \quad (1)$$

em que D_i^{T2} representa uma *dummy* de tempo igual a 1 para o período após a divulgação da MP 627, e D_i^{OpExt} representa uma *dummy* igual a 1 para empresas com operação no exterior. Como variáveis de controle foram utilizadas o PToB (*price to book*) e os três fatores de Fama e French (1993), SMB (*small minus big*), HML (*high minus low*) e Rm-Rf (prêmio de risco do mercado).

Ainda em análise pertinente ao primeiro objetivo, o próximo modelo (2) foi utilizado para abrir o grupo de tratamento de empresas com operação no exterior nos subgrupos de optantes, não optantes e incertas da opção, também levando-se em consideração o grupo das empresas sem operação no exterior como grupo de controle:

$$RET\ ANORMAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_i^{T2} + \beta_2 D_i^{Opt} \cdot D^{T2} + \beta_3 D_i^{\tilde{N}Opt} \cdot D^{T2} + \beta_4 D_i^{Inc} \cdot D^{T2} + \text{Controles} \quad (2)$$

em que D_i^{Opt} representada por uma dummy igual a 1 para empresas optantes pela antecipação dos efeitos previstos pela MP 627, $D_i^{\tilde{N}Opt}$ representada também por uma dummy igual a 1 para empresas não optantes pela antecipação dos efeitos previsto na MP 627, e D_i^{Inc} representada por uma dummy igual a 1 para empresas incertas pela opção (não opção) ou que não divulgaram informações sobre seus possíveis efeitos tributários introduzidos pela MP 627. As variáveis de controle utilizadas neste modelo correspondem às mesmas utilizadas no modelo anterior.

O segundo objetivo deste estudo foi o de verificar os efeitos da redução da assimetria de informação (via sinalização) causada por alterações tributárias na precificação das ações de empresas com operação no exterior. Como grupo de controle (não tratamento) para esta análise foi utilizado o grupo de empresas incertas sobre a opção (não opção) pela antecipação dos efeitos da MP para 01/01/2014. Para identificar os efeitos da redução da assimetria de informações (via sinalização) na precificação destas ações, o modelo abaixo (3) foi utilizado tendo como grupo de tratamento os grupos de empresas optantes e não optantes, o que tornou possível verificar se o mercado precificou de fato estes dois grupo de tratamento de forma diferente do grupo de empresas com incerteza sobre a opção (não tratamento). As variáveis de controle utilizadas neste modelo correspondem às mesmas utilizadas no modelo anterior.

(3)

$$RET\ ANORMAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_i^{T2} + \beta_2 D_i^{Opt} \cdot D^{T2} + \beta_3 D_i^{\tilde{N}Opt} \cdot D^{T2} + \text{Controles}$$

Para complementar a análise anterior, foram agregados os grupos de tratamento das optantes e não optantes em um grupo denominado de empresas “certas” sobre sua opção ou não opção, mantendo-se o grupo das “incertas” como grupo de não tratamento.

(4)

$$RET\ ANORMAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_i^{T2} + \beta_2 D_i^{Certas} . D^{T2} + Controles$$

Foram mantidos para o modelo acima as mesmas variáveis de controle anteriores, as quais seguem descritas a seguir. O PToB (*price-to-book*) foi definido pela divisão do preço de mercado da ação (preço de fechamento) e o PL (patrimônio líquido) por ação. O preço de fechamento foi coletado diariamente na base de dados da Economatica e o PL teve como base o ano de 2013.

Segundo o modelo de Fama e French (1993), a mensuração do retorno em função dos fatores SMB e HML medem o retorno excedente de ações de empresas menores e ações de empresas com altos valores contábeis, e o fator Rm-Rf mede o prêmio de risco do mercado de ações. Estes fatores se referem à valores diários e foram obtidos na base de dados do Nefin – USP.

4 RESULTADOS

4.1 Estatística Descritiva

A amostra deste estudo foi composta por um total por 3.176 observações, contemplando-se as empresas optantes com 405 observações, não optantes com 486 observações, e incertas com 2.285 observações, que participaram da carteira da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&F/BOVESPA) durante o período (-60 +60)

antes e depois do evento (12/11/2013). A estatística descritiva das variáveis utilizadas neste estudo pode ser verificada na tabela 01 a seguir.

TABELA 01 - ESTATÍSTICA DESCRITIVA

O Painel A evidencia a estatística descritiva das médias dos retornos do grupo de tratamento composto pelas empresas OPT, ÑOpt e Incertas, comparadas com os retornos médios das empresas do grupo de controle composto pelas empresas Sem Op.Ext.

O Painel B evidencia a estatística descritiva do modelo utilizado com propósito de mitigar os possíveis efeitos de compensação ou anulação das carteiras sujeitas a efeitos positivos e negativos quando unificadas em mesma análise (veja Ball e Brown, 1968), e para tanto foram segregadas comparando-se as médias dos retornos das empresas do grupo das Certas (OPT + ÑOpt) com as médias dos retornos das empresas do grupo de não tratamento composto agora pelas empresas Incertas (Inc) da opção.

Painel A			
	Tratamento	Controle	P valor
Variáveis	Op.Exterior	Sem Op.Exterior	
RET Anormal	-0,0695	0,0293	0,1567
Ret. Tese	-0,0701	0,0457	0,0934
SMB	-0,0006	-0,0006	1,0000
HML	-0,0002	-0,0002	1,0000
PToB	2,4931	26,5260	0,6685
ROA	0,0440	-0,0325	0,0000
Beta	0,6548	0,6667	0,4408
PL	12,6284	58,4389	0,0000

Painel B			
	Tratamento	Não Tratamento	P valor
Variáveis	Certas	Incertas	
RET Anormal	-0,0505	-0,0770	0,7452
Ret. Tese	-0,0510	-0,0776	0,7447
SMB	-0,0006	-0,0006	1,0000
HML	-0,0002	-0,0002	1,0000
PToB	2,9371	2,3216	0,0000
ROA	0,0291	0,0496	0,0000
Beta	0,5809	0,6828	0,0002
PL	9,4152	13,8334	0,0000

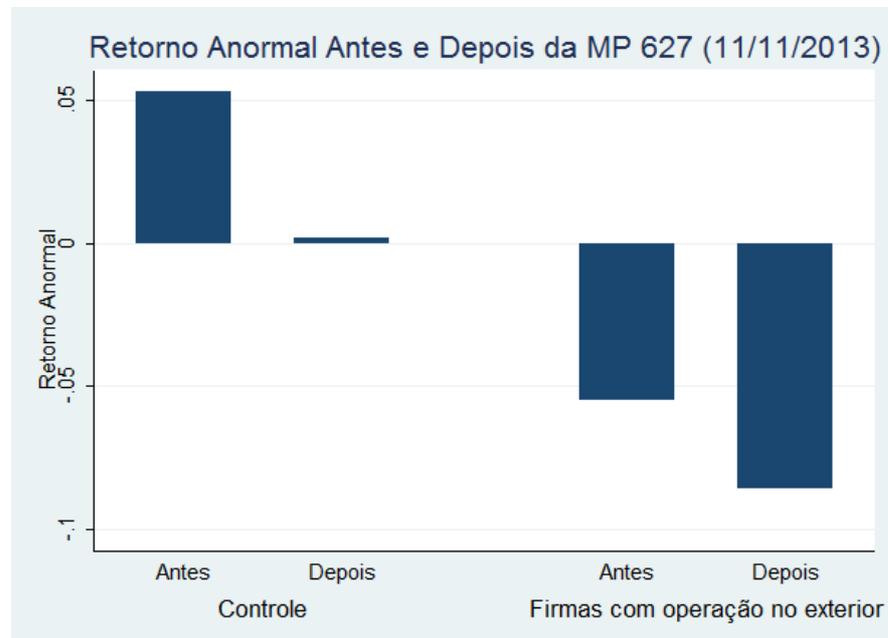
** Rm - Rf	-0,000876	-0,00086	-
------------	-----------	----------	---

**Prêmio de Risco – representa o retorno de mercado acima da Selic diária, tal como obtido na base de dados do Nefin/USP.

A Tabela 01 acima evidencia a estatística descritiva da média dos retornos anormais da amostra, separada em duas verificações distintas. A primeira (painel A)

diz respeito à comparação da média dos retornos das empresas do grupo de tratamento com Op.Ext (composto pelas empresas Opt, ÑOpt e Inc), comparadas com a média dos retornos das empresas do grupo de controle (composto pelas empresas Sem Op.Ext) durante o período analisado. A observação do painel A sugere que a média dos retornos anormais das empresas com operação no exterior não foram diferentes, mesmo que tenham apresentados sinais positivos e negativos, respectivamente. Conforme pode ser comparado por meio da figura 03 abaixo, pode ser observado que tanto as empresas do grupo de tratamento quanto às do grupo de controle apresentaram redução (queda) na média de seus retornos anormais, e aparentemente a queda das do grupo Com Op.Ext (tratamento) foi menor que a queda das empresas do grupo Sem Op.Ext (controle).

Figura 03 – Gráfico comparativo Controle x Tratamento

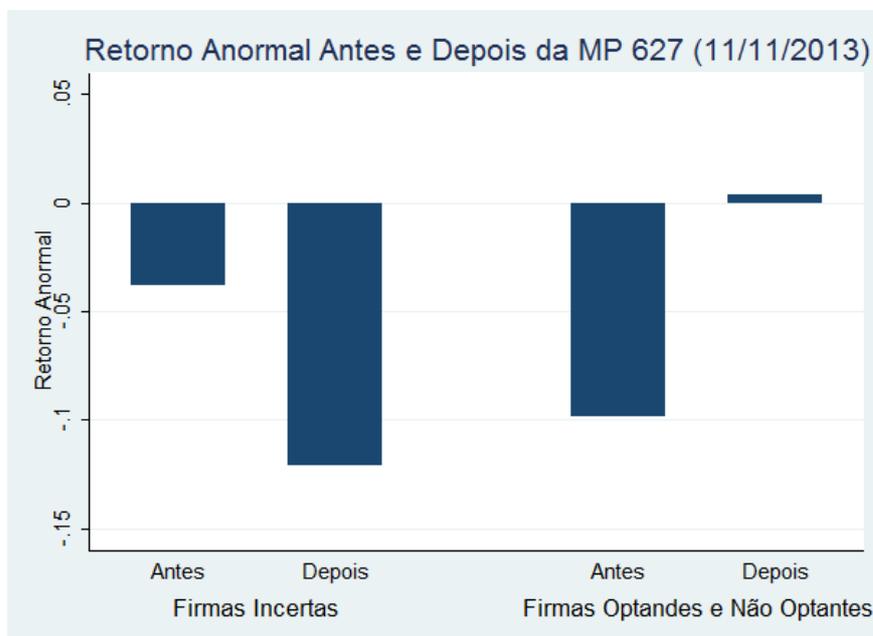


Um estudo de Ball e Brown (1968) já havia identificado que diante de carteiras sujeitas a efeitos positivos e negativos, a concentração das mesmas em uma análise

unificada poderia levar a resultados de compensação ou anulação entre elas. Nesse alinhamento, para este estudo, o contorno dado a este possível viés nos resultados foi realizado por meio da segregação da análise dos retornos das empresas entre Certas (optantes e não optantes – retornos positivos esperados) e empresas Incertas (grupo de não tratamento – retornos negativos esperados), resultado este representado pelo painel B.

Os resultados sugerem que os grupos das empresas Certas e Incertas não apresentaram médias de retorno anormal diferentes durante todo o período analisado. Entretanto, como pode ser verificado por meio da figura 04 abaixo, enquanto a média das Incertas diminuiu, a média das empresas Certas saiu de negativo para positivo.

Figura 04 – Gráfico comparativo Certas x Incertas



Estes resultados sugerem que a queda na média dos retornos das firmas Com Op.Ext verificada na análise anterior da figura 03 podem ser atribuídas às

empresas incertas da opção (Inc). Tal fato permite sugerir que a queda das empresas incertas (Inc) compensava de maneira negativa o aumento da média dos retornos das empresas optantes e não optantes quando analisadas de maneira unificada no grupo das Com Op.Ext.

4.2 Resultados dos Modelos

A seguir, os resultados da aplicação dos modelos apresentados estão baseados em uma janela de evento de 60 (sessenta) dias antes e 60 (sessenta) dias após a divulgação da MP 627/2013. Os resultados foram robustos para janelas de 5 (cinco) e 30 (trinta) dias. A Tabela 02 a seguir apresenta os resultados do modelo (1), utilizado para comparar os resultados nos retornos das empresas com operação no exterior com o grupo de controle composto por empresas sem operação no exterior, executadas com e sem as variáveis de controle.

TABELA 02 - RESULTADOS MODELO 01

Esta tabela apresenta os resultados do modelo (1) $RET_{ANORMALit} = \beta_0 + \beta_1 DT^2 + \beta_2 DiOpExt.DT^2 +$ Controles, utilizado para comparar os resultados nos retornos das empresas com operação no exterior com o grupo de controle composto por empresas sem operação no exterior, executadas com e sem as variáveis de controle.

Reg. Comparando empresas Com Op.Ext. com as Empresas Sem OP. Exterior					
	Variável	Sem Variáveis de Controle		Com Variav. De Controle	
		Coefic	P> t	Coefic	P> t
RETAnormal	DT2	-0,085	0,300	0,083	0,449
	D_OpExt . D ^{T2}	0,045	0,790	0,329	0,301
	Rm-Rf	-	-	57,354	0,000
	SMB	-	-	4,547	0,577
	HML	-	-	23,516	0,013
	PB	-	-	2,720	0,013
Retorno	DT2	-0,087	0,293	0,835	0,448
	D_OpExt . D ^{T2}	0,045	0,793	0,329	0,302
	Rm-Rf	-	-	58,150	0,000
	SMB	-	-	4,546	0,577
	HML	-	-	23,522	0,013
	PB	-	-	2,720	0,014

***, **, *, significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Pode-se observar que as médias dos retornos e retornos anormais das empresas com operação no exterior, quando comparados com as empresas do grupo de controle sem operações no exterior não apresentaram diferenças significantes no período após a divulgação da MP.

A Tabela 03 a seguir apresenta os resultados do modelo (2), utilizado para comparar os retornos das empresas optantes, não optantes e de incerteza como o grupo de controle composto pelas empresas sem operação no exterior, executadas com e sem as variáveis utilizadas para controle.

TABELA 03 - RESULTADOS MODELO 02

Esta tabela apresenta os resultados do modelo (2) $RET\ ANORMAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 DiT2 + \beta_2 DiOpt.DT2 + \beta_3 Di\tilde{N}Opt.DT2 + \beta_4 DiInc.DT2 + \text{Controles}$, utilizado para comparar os retornos das empresas optantes, não optantes e de incerteza como o grupo de controle composto pelas empresas sem operação no exterior, executadas com e sem as variáveis utilizadas para controle.

Reg. Comparando emp. Opt, ÑOpt e Incert. com as Empresas Sem OP. Exterior					
	Variável	Sem Variáveis de Controle		Com Variav. De Controle	
		Coefic	P> t 	Coefic	P> t
RETAnormal	DT2	-0,085	0,300	0,096	0,395
	D_Opt .D ^{T2}	0,347	***0,000	1,290	***0,005
	D_ÑOpt .D ^{T2}	0,662	***0,000	2,171	***0,002
	D_Inc .D ^{T2}	-0,086	0,626	-0,028	0,895
	Rm-Rf	.-	.-	56,931	0,000
	SMB	.-	.-	4,487	0,581
	HML	.-	.-	23,788	0,012
	PB	.-	.-	3,039	0,018
Retorno	DT2	-0,087	0,293	0,096	0,394
	D_Opt .D ^{T2}	0,343	***0,000	1,286	***0,005
	D_ÑOpt .D ^{T2}	0,663	***0,000	2,171	***0,002
	D_Inc .D ^{T2}	-0,086	0,625	-0,029	0,894
	Rm-Rf	.-	.-	57,727	0,000
	SMB	.-	.-	4,486	0,581
	HML	.-	.-	23,794	0,012
	PB	.-	.-	3,038	0,018

***, **, *, significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Os coeficientes das *dummies* D_Opt (que representa as empresas optantes) e D_ÑOpt (que representa as empresas não optantes) para as regressões com e sem variáveis de controle, são significativas a 1% de confiança tanto para retorno quanto para retorno anormal. Tal como esperado, esse resultado sugere que após a divulgação da MP 627, as empresas optantes e não optantes apresentaram médias de retornos positivos e superiores quando comparadas à média dos retornos das empresas sem operação no exterior. Com relação às empresas do grupo com incerteza, representados pela *dummy* D_Inc, não foram observadas diferenças significativas de retorno e retorno anormal, quando comparadas com as empresas sem operação no exterior.

Esse resultado sugere que o mercado não reagiu de forma antecipada com relação às empresas incertas, em função possivelmente da assimetria informacional incorrida pela ausência de informações suficientes para a estimação dos efeitos da MP 627 sobre os passivos tributários dessas empresas.

A tabela 04 a seguir apresenta os resultados do modelo (3), utilizado para comparar os efeitos da redução da assimetria informacional nos retornos das empresas optantes e não optantes com as empresas do grupo de não tratamento das incertas, executadas com e sem as variáveis de controle.

TABELA 04 - RESULTADOS MODELO 03

Esta tabela apresenta os resultados do modelo (3) $RET\ ANORMAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_{it}^2 + \beta_2 D_{iOpt} \cdot D_{it}^2 + \beta_3 D_{i\tilde{N}Opt} \cdot D_{it}^2 + \text{Controles}$, utilizado para comparar os efeitos da redução da assimetria informacional nos retornos das empresas optantes e não optantes com as empresas do grupo de não tratamento das incertas, executadas com e sem as variáveis de controle.

Reg. Comparando emp. Opt, ÑOpt . com as Empresas Incertas					
	Variável	Sem Variáveis de Controle		Com Variav. De Controle	
		Coefic	P> t	Coefic	P> t
RETAnormal	DT2	-0,171	0,326	0,159	0,369
	D_Opt .D ^{T2}	0,433	**0,03	1,398	***0,001
	D_ÑOpt .D ^{T2}	0,748	***0,002	2,331	***0,001
	Rm-Rf	-	-	107,425	0,000
	SMB	-	-	11,655	0,445
	HML	-	-	26,653	0,257
	PB	-	-	3,315	0,011
Retorno	DT2	-0,173	0,322	0,159	0,369
	D_Opt .D ^{T2}	0,429	**0,031	1,394	***0,002
	D_ÑOpt .D ^{T2}	0,749	***0,002	2,332	***0,001
	Rm-Rf	-	-	108,440	0,000
	SMB	-	-	11,655	0,445
	HML	-	-	26,653	0,257
	PB	-	-	3,315	0,011

***, **, *, significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Os coeficientes das *dummies* D_Opt e D_ÑOpt são significativas a 1% de confiança para retorno anormal. Este resultado sugere que as médias dos retornos das empresas que fizeram a opção ou manifestaram a não opção pela antecipação prevista na MP 627 apresentaram-se superiores em comparação às médias dos retornos das empresas incertas sobre a opção pela antecipação dos efeitos da MP para 01/01/2014.

A tabela 5 a seguir apresenta os resultados do modelo (4) utilizado para comparar os efeitos da redução da assimetria informacional nos retornos das empresas Certas da opção (composto pelos grupos nas optantes e não optantes)

com as empresas do grupo de não tratamento das incertas, executadas com e sem as variáveis de controle.

TABELA 05 - RESULTADOS MODELO 04

Esta tabela apresenta os resultados do modelo (4) $RET\ ANORMAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_{it}^2 + \beta_2 D_{it} Certas.DT2 +$ Controles, utilizado para comparar os efeitos da redução da assimetria informacional nos retornos das empresas Certas da opção (composto pelos grupos nas optantes e não optantes) com as empresas do grupo de não tratamento das incertas, executadas com e sem as variáveis de controle.

Reg. Comparando emp. Certas com as Empresas Incertas					
	Variável	Sem Variáveis de Controle		Com Variav. De Controle	
		Coefic	P> t 	Coefic	P> t
RETAnormal	DT2	-0,171	0,326	0,150	0,386
	D_Certas .D ^{T2}	0,590	**0,019	1,804	***0,000
	Rm-Rf	.-	.-	107,757	0,000
	SMB	.-	.-	11,702	0,444
	HML	.-	.-	26,470	0,261
	PB	.-	.-	3,158	0,011
	Retorno	DT2	-0,173	0,322	0,150
	D_Certas .D ^{T2}	0,589	**0,02	1,802	***0,000
	Rm-Rf	.-	.-	108,774	0,000
	SMB	.-	.-	11,702	0,444
	HML	.-	.-	26,469	0,261
	PB	.-	.-	3,157	0,011

***, **, *, significante ao nível de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Os coeficientes da *dummy* D_Certas para as regressões com variáveis de controle são significativas a 1% de confiança tanto para retorno quanto para retorno anormal. Este resultado sugere que as médias dos retornos das empresas com certeza sobre a opção (não opção) apresentaram-se superiores em comparação às médias dos retornos das empresas incertas sobre a opção.

Tal como esperado, sobre os efeitos da redução da assimetria (via sinalização) na precificação das ações das empresas com operação no exterior, os

resultados dos modelos (3) e (4) acima sugerem que alterações tributárias podem diminuir o valor de empresas por meio do aumento da assimetria informacional.

5 CONCLUSÕES

Este estudo teve o objetivo duplo de identificar os impactos da MP 627 no preço das ações do mercado brasileiro frente à antecipação prevista no Art. 95º para empresas com operação no exterior, e identificar os efeitos da redução da assimetria de informações (via sinalização) na precificação destas ações.

Para que fosse possível verificar o efeito da MP 627 nos retornos de empresas optantes e não optantes, utilizou-se o Método *Differences-in-Differences* de Meyer (1995). Foram utilizadas como amostra empresas Multinacionais Brasileiras participantes do Ranking FDC - Fundação Dom Cabral (FDC, 2013) com operação no exterior e ações negociadas na BM&F/BOVESPA. Como grupo de controle, primeiro foi utilizado o grupo de empresas sem operações no exterior. Em seguida, para que fosse possível identificar os impactos da assimetria informacional causada pela MP 627 na precificação das ações, utilizou-se como grupo de tratamento empresas que afirmaram fazer ou não opção pela antecipação, e como grupo de controle (não-tratamento) empresas incertas com relação à tal opção.

Os dados levantados foram obtidos por meio da leitura das notas explicativas nas divulgações trimestrais das 34 empresas componentes da amostra, referentes ao 4º trimestre de 2013, 1º e 2º trimestres de 2014, disponíveis nos sites da CVM e da BM&F/BOVESPA. A análise destes dados permitiu identificar informações relacionadas à opção (não opção) pela antecipação da vigência dos critérios, os

quais foram tabelados e classificados entre os grupos optantes, não optantes e grupo de empresas com incerteza sobre a opção

Os resultados obtidos sugerem que após a divulgação da MP 627, empresas optantes e não-optantes passaram a apresentar médias de retornos superiores quando comparadas à média dos retornos das empresas sem operação no exterior. Com relação às empresas do grupo com incerteza, não foram observadas diferenças significativas de retorno e retorno anormal, quando comparadas com as empresas sem operação no exterior. Os resultados sugerem ainda que o mercado não reagiu de forma antecipada com relação às empresas incertas, em função possivelmente da ausência de informações suficientes para a estimação dos efeitos da MP 627 sobre os passivos tributários dessas empresas.

Sobre os efeitos da redução da assimetria (via sinalização) na precificação das ações das empresas com operação no exterior, os resultados sugerem que as empresas optantes e não-optantes apresentaram médias de retornos superiores quando comparadas à média dos retornos das empresas com incerteza sobre a opção (não opção), o que sugere que alterações tributárias podem diminuir o valor de empresas por meio do aumento da assimetria informacional.

A contribuição que o presente estudo traz à literatura nacional contábil e de finanças passa pela apresentação de evidências empíricas sobre o impacto de alterações na regulamentação fiscal para a avaliação de ativos com base em suas expectativas de lucro. Esse estudo ainda traz uma contribuição à literatura de Assimetria da Informação, com apresentação de evidências empíricas sobre os efeitos da redução da assimetria informacional e seus impactos reais na precificação de ativos no mercado de ações dentro de uma perspectiva de alteração de legislação tributária. Com base nos resultados obtidos, recomenda-se, tal como

orientação da CVM, que tais alterações sejam acompanhadas de instruções que disciplinem uma maior transparência para o mercado a respeito dos impactos gerados.

6 REFERÊNCIAS

AGÊNCIA SENADO. Evidência de Mídia: “MP que muda forma da cobrança de impostos de multinacionais será votada em 2014”, 29/11/2013. Disponível em: <http://ibet.provisorio.ws/mp-que-muda-forma-da-cobranca-de-impostos-de-multinacionais-sera-votada-em-2014/> Acesso em : 18 jan 2015.

ANGRIST, J.; KRUEGER, A. **Empirical Strategies in Labor Economics**. In **Ashenfelter, O.; Card, D.** Handbook of Labor Economics, Amsterdam: Elsevier, 1277–1366, 2000.

ATWOOD, T. J.; DRAKE, M. S.; MYERS, J. N.; & MYERS, L. A. Home country tax system characteristics and corporate tax avoidance: International evidence. **The Accounting Review**, v. 87, n. 6, p. 1831-1860, 2012.

ATWOOD, T. J.; HUSTON, G. R.; WALLACE, D. **Are Worldwide Tax Systems Disadvantageous for Residente Firms Compared with Territorial Tax Systems?** Working paper, Florida State University, 2013.

BAHMANI, D. The Relation between Disclosure Quality and Information Asymmetry: Empirical Evidence from Iran. **International Journal of Financial Research**, v. 5, n. 2, p. p110, 2014.

BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of accounting research**, p. 159-178, 1968.

BAUMAN, M.; SHAW, K. Interim income tax data and earnings prediction (March 2002). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=305704> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.305704>

BRASIL. Código Tributário Nacional. Brasília, 1966. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/CodTributNaci/ctn.htm>>. Acesso em: 3 Jun 2014.

_____. Lei 6.404 – Lei das Sociedades por Ações. Brasília, 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm-L6404consol Acesso em: 23 Mai 2014.

_____. Decreto-Lei Nº 1.598. Brasília, 1977. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del1598.htm-DEL1598 Acesso em: 23 Mai 2014.

_____. Lei Nº 9.249. Brasília, 1995. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9249.htm-L9249 Acesso em: 23 Mai 2014.

_____. Instrução Normativa 038/96 – SRF. Brasília, 1996. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/ins/Ant2001/Ant1997/1996/Insrf03896.htm> Acesso em: 24 Mai 2014.

_____. Lei Nº 9.532. Brasília, 1997. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/leis/Ant2001/lei953297.htm> Acesso em: 24 Mai 2014.

_____. Lei Complementar Nº 104. Brasília, 2001. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp104.htm Acesso em: 27 Mai 2014.

_____. Medida Provisória nº 2.158-35. Brasília, 2001. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/MPs/mp2158-35.htm> Acesso em: 27 Mai 2014.

_____. Instrução Normativa SRF nº 213. Brasília, 2002. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/ins/2002/in2132002.htm> Acesso em: 27 Mai 2014.

_____. Lei Nº 11.638, Brasília, 2007. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm Acesso em: 24 Mai 2014.

_____. Lei Nº 11.941, Brasília, 2009. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/leis/2009/lei11941.htm> Acesso em: 24 Mai 2014.

_____. Lei 12.973 de 13/05/2014. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/leis/2014/lei12973.htm> Acesso em: 23 Mai 2014.

_____. Medida Provisória No. 627 de 11/11/2013. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2011-2014/2013/Mpv/mpv627.htm Acesso em: 23 Abr 2014.

_____. Tributação em Bases Universais. Ministério da Fazenda – RFB, Relatório da Comissão Mista sobre a MP 627/2013 apresentada no Senado Federal. Brasília, 2013. Disponível em: <http://www19.senado.gov.br/sdleg-getter/public/getDocument?docverid=e3f2ad00-6f99-488f-9a57-d8a46e9607d1;1.0>. Acesso em: 02 Mai 2014.

_____. Instrução Normativa RFB nº 1.469. Brasília, 2014. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/ins/2014/in14692014.htm> Acesso em: 28 Jul 2014.

_____. Instrução Normativa RFB nº 1.484. Brasília, 2014. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/ins/2014/in14842014.htm> Acesso em: 15 Ago 2014.

CFC – Conselho Federal de Contabilidade. Portal de Notícias. Comunicação CFC: “CVM quer anúncios de empresas sobre a MP 627”. Brasília, 2014. Disponível em: <http://www.portalcfc.org.br/noticia.php?new=13059> Acesso em: 17 Jun 2014.

CHEN, T.; LIN, C. **Does Information Asymmetry affect Corporate Tax Aggressiveness?** Working paper, July 2014.

CONJUR – Revista Consultor Jurídico – Evidência de Mídia: “Medida Provisória 627 obriga antecipação espontânea”, 27/02/2014. Disponível em <http://www.conjur.com.br/2014-fev-26/mary-elbe-queiroz-medida-provisoria-627-obriga-antecipacao-espontanea> Acesso em: 18 jan 2015.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Instrução 547-11/02/2014, Brasília, 2014. Disponível em: <HTTP.www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/Atos/inst/inst547.doc> Acesso em: 17 Jun 2014.

DALMÁCIO, F. Z. **Mecanismos de governança e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro: uma análise sob a perspectiva da teoria da sinalização.** 2009. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

DALMÁCIO, F. Z. *et al.* An analysis of the relationship between corporate governance and accuracy of the analysts forecasts of the Brazilian market. **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, v. 14, n. 5, p. 104-139, 2013.

DESAI, M. A. A Better Way to Tax US Businesses. **Harvard Business Review**, v. 90, n. 7/8, p. 134-139, 2012.

DHARMAPALA, D. What do we know about base erosion and profit shifting? A review of the empirical literature. **Fiscal Studies**, v. 35, n. 4, p. 421-448, 2014.

DIAMOND, D. W.; VERRECCHIA, R. E. Disclosure, liquidity, and the cost of capital. **The Journal of Finance**, v. 46, n. 4, p. 1325-1359, 1991.

DONOHUE, Michael P.; MCGILL, Gary A.; OUTSLAY, Edmund. Through a glass darkly: What can we learn about a US multinational corporation's international operations from its financial statement disclosures? **National Tax Journal**, v. 65, n. 4, p. 961-984, 2012.

DONOHUE, M. P.; MCGILL, G. A.; OUTSLAY, E. Back to the Drawing Board: The Structural and Accounting Consequences of a Switch to a Territorial Tax System. **National Tax Journal**, v. 66, n. 3, 2013.

DYRENG, S.; MARKLE, K. The effect of financial constraints on tax-motivated income shifting by US multinationals. **Available at SSRN 2336997**, 2013.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **Journal of Finance**, v. 25, n. 2, p. 383-417, 1970

FAMA, E. F.; FRENCH, K. R. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. **Journal of financial economics**, v. 33, n. 1, p. 3-56, 1993.

FDC - FUNDAÇÃO DOM CABRAL. Ranking FDC das Multinacionais Brasileiras 2013, 2013. Disponível em:

http://www.fdc.org.br/imprensa/Documents/2013/ranking_multinacionais_brasileiras2013.pdf Acesso em 23 Abr 2014.

FRANCIS, J. R.; WANG, D. The joint effect of investor protection and big 4 audits on earnings quality around the world. **Contemporary accounting research**, v. 25, n. 1, p. 157-191, 2008.

GOLOB, J. E. How Would Tax Reform Affect Financial Markets? **Economic Review-Federal Reserve Bank of Kansas City**, v. 80, p. 19-40, 1995.

GRAHAM, J. R.; HANLON, M.; SHEVLIN, T. J. Barriers to mobility: The lockout effect of US taxation of worldwide corporate profits. **Available at SSRN 1316576**, 2010.

GRAVELLE, J. G. Tax Havens: International Tax Avoidance and Evasion. Congressional Research Service 7-5700 www.crs.gov R40623. **CRS Report for Congress. Prepared for Members and Committees of Congress**, 2012.

GRECCO, M.C.P.; FORMIGONI, H.; GERON, C. M. S.; SEGURA, L.C. Percepção dos Profissionais Brasileiros com relação ao Processo de Convergência Contábil às Normas Internacionais. **XXXV Encontro da ANPAD**; 2011;

HANLON, M.; HEITZMAN, S. A review of tax research. **Journal of Accounting and Economics**, v. 50, n. 2, p. 127-178, 2010.

HANLON, M.; MAYDEW, E. L.; SAAVEDRA, D. The Taxman Cometh: Does Tax Uncertainty Affect Corporate Cash Holdings? **Available at SSRN 2292020**, 2014.

IUDÍCIBUS, S. *et al.* **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

KELLY, B. T. and LJUNGQVIST, A. Testing Asymmetric-Information Asset Pricing Models (July 15, 2011). **Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1324873> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1324873>**

KLEIN, L. S.; O'BRIEN, T.J.; PETERS, S.R. Debt vs. equity and asymmetric information: a review. **The Financial Review**, v.37, n.3, p.317-349, 2002.

LANG, M.; LUNDHOLM, R. Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. **Journal of accounting research**, p. 246-271, 1993.

LEDERMAN, L. Reducing Information Gaps to Reduce the Tax Gap: When Is Information Reporting Warranted? **Fordham Law Review**, v. 78, p. 1733, 2010.

LINTNER, J. The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets. **Review of Economics and Statistics**, v. 47, n. 1, p. 13-37, 1965.

MELLO, H.R; SALOTTI, B. M. Efeitos do regime tributário de transição na carga tributária das companhias brasileiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, n.19, p.3-15, 2013.

MERLO, V.; RIEDEL, N.; WASMER, G. **Anti-Avoidance Legislations and the Location Choice of Multinational Firms**. mimeo, 2014.

MEYER, B. D. Natural andquasi-experiments in economics.**Journal Of Business & Economics Statistics**, v.13, n.2, p.151-161, 1995.

MILGRON, P.; ROBERTS, J. **Economics, organization and management**. New Jersey; Prentice Hall, 1992.

MILLER, M.H.; ROCK, Kevin. Dividend policy under asymmetric information. **The Journal of Finance**, v.40, n.4, p.1031-1051, 1985.

MORRIS, R.D. Signaling, agency theory and accounting policy choice. **Accounting and Business Research**, v.18, n.69, p.47-69, 1987.

MYERS, S. C.; MAJLUF, N. S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. **Journal of financial economics**, v. 13, n. 2, p. 187-221, 1984.

NARANJO, P.; SAAVEDRA, D.; VERDI, R. S. Financial reporting regulation, information asymmetry and financing decisions around the world. **Available at SSRN 2147838**, 2013.

OCDE. Plano de Ação para combate à erosão da base tributária e à transferência de lucros.**OECD Publishing**, 2014. Disponível em: <<http://doi.org/10.1787/97892640207790-pt>> Acesso em: 22 abr 2014.

PASSAMANI, R. R; MARTINEZ, A. L.; TEIXEIRA, A.J.C. Book Taxes Differences e sua Relevância Informacional no Mercado de Capitais do Brasil, 2012.

ROSS, S. A. The determination of financial structure: the incentive-signaling approach. **Bell Journal of Economics**, Vol. 8, No. 1, pp. 23-401977

SALEHI, M.; ROSTAMI, V.; HESARI, H. The Role of Information Asymmetry in Financing Methods. **Managing Global Transitions**, Volume 12 · Number 1 · Spring 2014.

SHARPE, W. F. Capital asset prices: a theory of market equilibrium underconditions of risk. **Journal of Finance**, v. 19, n. 3, p. 425- 442, 1964.

SCHMIDT, A. P. The persistence, forecasting, and valuation implications of the tax change component of earnings. **The Accounting Review**, v. 81, n. 3, p. 589-616, 2006.

SPENCE, A. M. Job market signaling. **The Quarterly Journal of Economics**, v 83, n.3, p.355-374, 1973.

STIGLITZ, J. E.; WEISS, A. Credit rationing in markets with imperfect information. **The American economic review**, p. 393-410, 1981.

VALIPOUR, H.; ROSTAMI, V.; SALEHI, M. Asymmetric information and dividend policy in emerging markets: Empirical evidences from Iran. **International Journal of Economics and finance**, v. 1, n. 1, p. p203, 2009.

VALOR ECONÔMICO. Evidência de Mídia: “Entenda a MP 627 que altera tributação de multinacionais brasileiras”, 03/04/2014. Disponível em: <http://www.valor.com.br/politica/3505364/entenda-mp-627-que-altera-tributacao-de-multinacionais-brasileiras> Acesso em: 18 jan 2015.

VALOR ECONÔMICO. Evidência de Mídia: “Medida Provisória nº 627 à luz do Ibracon”, 04/02/2014. Disponível em <http://ibet.provisorio.ws/medida-provisoria-no-627-a-luz-do-ibracon/> Acesso em : 18 jan 2015.

WOOLDRIDGE, J. *Econometric Analysis Of Cross Section And Panel Data*. Cambridge: The MIT Press, p.735, 2001.

ZUCMAN, G. Taxing across Borders: Tracking Personal wealth and corporate profits. **Journal of Economics Perspectives**. Vol.28, n.4, Fall 2014, p.121-148.

APÊNDICE A

EVOLUÇÃO DOS CRITÉRIOS CONTÁBEIS - RTT NO BRASIL

No Brasil, a regulamentação da contabilidade é feita pela Lei das Sociedades Anônimas, Lei 6.404/76, que introduziu aqui, o modelo americano de contabilidade. O Decreto Lei nº 1.598/77 estendeu sua utilização aos demais tipos de sociedades, determinando a forma de apuração do lucro para fins de tributação pelo imposto de renda. (GRECCO *et al*, 2011)

Poucas alterações relevantes em matéria contábil foram introduzidas até 2007 que, com a promulgação da Lei 11.638/07, inseriu alterações na Lei de 1976 em relação aos critérios utilizados na contabilidade brasileira, com vigência a partir de 2008. Depois a 11.638/07 foi complementada pela MP 449/08, que trouxe o Regime Tributário de Transição (RTT), a qual foi posteriormente transformada na Lei 11.941/09 (GRECCO *et al*, 2011).

Segundo Passamani, Martinez e Teixeira (2012), a Lei 11.638/07 introduziu modificações na Lei 6.404/76, com a possibilidade de geração das demonstrações atendendo às normas internacionais e com uma menor influência dos efeitos fiscais. Posteriormente, em 2009, a Lei 11.941 instituiu o RTT, neutralizando os efeitos tributários enunciados pela legislação.

O estudo de Mello e Salotti (2013) ressalta que o RTT foi instituído com objetivo de neutralizar o impacto positivo, nulo ou negativo no lucro tributário pelo reconhecimento de receitas, despesas ou custos, sob os novos critérios contábeis, sendo o RTT opcional para os anos de 2008 e 2009. E, a partir de 2010, de acordo com Ludícibus *et al* (2010), até que entrasse em vigor uma nova legislação tributária, o RTT passou a ser obrigatório.

A MP 627 versava em sua primeira parte, que incluem os capítulos I ao V, do Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas e da Contribuição sobre o Lucro Líquido (art.1º. a 48º.); da Contribuição para o PIS/PASEP e da COFINS (art. 49º. a 53º.); das demais disposições relativas à legislação tributária (art.54º. a 59º.); da adoção inicial (art. 60º. a 66º.) e das disposições relativas ao RTT (art. 67º. a 70º.), o que revogou o RTT. O artigo 71º trazia as definições relativas à opção pela antecipação relacionada à primeira parte da MP (BRASIL, 2013).

A segunda parte do texto proposto abordava sobre a Tributação em Bases Universais (art. 72º a 92º) e versava sobre a tributação da pessoa jurídica domiciliada no Brasil com relação ao acréscimo patrimonial decorrente da participação em lucros auferidos no exterior por controladas e coligadas. A opção espontânea para a segunda parte do texto (TBU) era regulamentada pelo art. 95º, e finalmente os artigos 93º a 100º tratavam das demais disposições e providências (BRASIL, 2013).

APÊNDICE B

Quadro Comparativo

MP 627/2013 transformada na Lei nº 12.973/2014

NOVA REDAÇÃO	REDAÇÃO ANTERIOR
<p>CAPÍTULO VIII</p> <p>DISPOSIÇÕES GERAIS SOBRE A TRIBUTAÇÃO EM BASES UNIVERSAIS</p>	<p>CAPÍTULO VII</p> <p>DISPOSIÇÕES GERAIS SOBRE A TRIBUTAÇÃO EM BASES UNIVERSAIS</p>
<p>Art. 76. A pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil ou a ela equiparada, nos termos do art. 83, deverá registrar em sub-contas da conta de investimentos em controlada direta no exterior, de forma individualizada, o resultado contábil na variação do valor do investimento equivalente aos lucros ou prejuízos auferidos pela própria controlada direta e suas controladas, direta ou indiretamente, no Brasil ou no exterior, relativo ao ano-calendário em que foram apurados em balanço, observada a proporção de sua participação em cada controlada, direta ou indireta.</p> <p>§ 1º Dos resultados das controladas diretas ou indiretas não deverão constar os resultados auferidos por outra pessoa jurídica sobre a qual a pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil mantenha o controle direto ou indireto.</p> <p>§ 2º A variação do valor do investimento equivalente ao lucro ou prejuízo auferido no exterior será convertida em reais, para efeito da apuração da base de cálculo do imposto de renda e da CSLL, com base na taxa de câmbio da moeda do país de origem fixada para venda, pelo Banco Central do Brasil, correspondente à data do levantamento de balanço da controlada direta ou indireta. **</p> <p>§ 3º Caso a moeda do país de origem do tributo não tenha cotação no Brasil, o seu valor será convertido em dólares dos Estados</p>	<p>Art. 72. A pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil ou a ela equiparada, nos termos do art. 79, deverá registrar em sub-contas da conta de investimentos em controlada direta no exterior, de forma individualizada, o resultado contábil na variação do valor do investimento equivalente aos lucros ou prejuízos auferidos pela própria controlada direta e suas controladas, direta ou indiretamente, no Brasil ou no exterior, relativo ao ano-calendário em que foram apurados em balanço, observada a proporção de sua participação em cada controlada, direta ou indireta.</p> <p><i>Parágrafo único.</i> Não deverão constar dos resultados das controladas diretas ou indiretas os resultados auferidos por outra pessoa jurídica sobre a qual a pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil mantenha o controle.</p>

Unidos da América e, em seguida, em reais.**	
<p>CAPÍTULO IX</p> <p>DA TRIBUTAÇÃO EM BASES UNIVERSAIS DAS PESSOAS JURÍDICAS</p>	<p>CAPÍTULO VIII</p> <p>DA TRIBUTAÇÃO EM BASES UNIVERSAIS</p>
<p>Seção I</p> <p>Das Controladoras</p>	<p>Seção I</p> <p>Das Pessoas Jurídicas</p> <p>Subseção I</p> <p>Das Controladoras</p>
<p>Art. 77. A parcela do ajuste do valor do investimento em controlada, direta ou indireta, domiciliada no exterior equivalente aos lucros por ela auferidos antes do imposto sobre a renda, excetuando a variação cambial, deverá ser computada na determinação do lucro real e na base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil, observado o disposto no art. 76.</p> <p>§ 1º A parcela do ajuste de que trata o caput compreende apenas os lucros auferidos no período, não alcançando as demais parcelas que influenciaram o patrimônio líquido da controlada, direta ou indireta, domiciliada no exterior.</p> <p>§ 2º O prejuízo acumulado da controlada, direta ou indireta, domiciliada no exterior referente aos anos-calendário anteriores à produção de efeitos desta Lei poderá ser compensado com os lucros futuros da mesma pessoa jurídica no exterior que lhes deu origem, desde que os estoques de prejuízos sejam informados na forma e prazo</p>	<p>Art. 73. A parcela do ajuste do valor do investimento em controlada, direta ou indireta, domiciliada no exterior equivalente aos lucros por ela auferidos antes do imposto sobre a renda, deverá ser computada na determinação do lucro real e na base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil, observado o disposto no art. 72</p> <p>§ 1º O prejuízo acumulado da controlada, direta ou indireta, domiciliada no exterior referente a anos-calendário anteriores à produção de efeitos desta Medida Provisória poderá ser compensado com os lucros futuros da mesma pessoa jurídica no exterior que lhes deu origem.</p>

<p>estabelecidos pela RFB. **</p> <p>§ 3º Observado o disposto no § 1º do art. 91 da Lei nº 12.708, de 17 de agosto de 2012, a parcela do lucro auferido no exterior, por controlada, direta ou indireta, ou coligada, correspondente às atividades de afretamento por tempo ou casco nu, arrendamento mercantil operacional, aluguel, empréstimo de bens ou prestação de serviços diretamente relacionados à prospecção e exploração de petróleo e gás, em território brasileiro, não será computada na determinação do lucro real e na base de cálculo da CSLL da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil.</p> <p>§ 4º O disposto no § 3º aplica-se somente nos casos de controlada, direta ou indireta, ou coligada no exterior de pessoa jurídica brasileira:</p> <p>I - detentora de concessão ou autorização nos termos da Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997, ou sob o regime de partilha de produção de que trata a Lei nº 12.351, de 22 de dezembro de 2010, ou sob o regime de cessão onerosa previsto na Lei nº 12.276, de 30 de junho de 2010; **</p> <p>II - contratada pela pessoa jurídica de que trata o inciso I. § 5º O disposto no § 3º aplica-se inclusive nos casos de coligada de controlada direta ou indireta de pessoa jurídica brasileira.**</p>	<p>§ 2º Observado o disposto no § 1º do art. 91 da Lei nº 12.708, de 17 de agosto de 2012, a parcela do lucro auferido no exterior, por controlada direta, correspondente às atividades de afretamento por tempo ou prestação de serviços diretamente relacionados à prospecção e exploração de petróleo e gás, em território brasileiro, não será computada na determinação do lucro real e na base de cálculo CSLL da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil.</p> <p>§ 3º O disposto no § 2º aplica-se somente nos casos de controlada direta contratada por pessoa jurídica detentora de concessão ou autorização, nos termos da Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997.</p>
<p>Art. 78. Até o ano-calendário de 2022, as parcelas de que trata o art. 77 poderão ser consideradas de forma consolidada na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL da controladora no Brasil, excepcionadas as parcelas referentes às pessoas jurídicas investidas que se encontrem em pelo menos uma das seguintes situações:</p> <p>I - estejam situadas em país com o qual o Brasil não mantenha tratado ou ato com cláusula específica para troca de informações</p>	<p>Art. 74. Até o ano calendário de 2017, as parcelas de que trata o art. 73, restritas aos resultados decorrentes de renda ativa própria, poderão ser consideradas de forma consolidada na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL da controladora no Brasil, excepcionadas as parcelas referentes às pessoas jurídicas investidas que se encontrem em pelo menos uma das seguintes situações:</p> <p>I - situadas em país com o qual o Brasil não mantenha acordo em vigor para troca de</p>

<p>para fins tributários;</p> <p>II - estejam localizadas em país ou dependência com tributação favorecida, ou sejam beneficiárias de regime fiscal privilegiado, de que tratam os arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, ou estejam submetidas a regime de tributação definido no inciso III do caput do art. 84 da presente Lei;</p> <p>III - sejam controladas, direta ou indiretamente, por pessoa jurídica submetida a tratamento tributário previsto no inciso II do caput; ou</p> <p>IV - tenham renda ativa própria inferior a 80% (oitenta por cento) da renda total, nos termos definidos no art. 84.**</p> <p>§ 1º A consolidação prevista neste artigo deverá conter a demonstração individualizada em sub-contas prevista no art. 76 e a demonstração das rendas ativas e passivas na forma e prazo estabelecidos pela Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB.</p> <p>§ 2º O resultado positivo da consolidação prevista no caput deverá ser adicionado ao lucro líquido relativo ao balanço de 31 de dezembro do ano-calendário em que os lucros tenham sido apurados pelas empresas domiciliadas no exterior para fins de determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil.</p> <p>§ 3º No caso de resultado negativo da consolidação prevista no caput, a controladora domiciliada no Brasil deverá informar à RFB as parcelas negativas utilizadas na consolidação, no momento da apuração, na forma e prazo por ela estabelecidos.</p> <p>§ 4º Após os ajustes decorrentes das parcelas negativas de que trata o § 3º, nos prejuízos acumulados, o saldo remanescente de prejuízo de cada pessoa jurídica poderá ser</p>	<p>informações para fins tributários;</p> <p>II - localizadas em país ou dependência com tributação favorecida, ou sejam beneficiárias de regime fiscal privilegiado, de que tratam os arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996 ou estejam submetidas a regime de tributação definido no inciso III do caput do art. 80; ou</p> <p>III - sejam controladas, direta ou indiretamente, por pessoa jurídica submetida a tratamento tributário previsto no inciso II do caput .</p> <p>§ 1º A consolidação prevista neste artigo deverá conter a demonstração individualizada em sub-contas prevista no art. 72 e a demonstração das rendas ativas e passivas na forma e prazo estabelecidos pela Secretaria da Receita Federal do Brasil.</p> <p>§ 2º O resultado positivo da consolidação prevista no caput deverá ser adicionado ao lucro líquido relativo ao balanço de 31 de dezembro do ano-calendário em que os lucros tenham sido apurados pelas empresas domiciliadas no exterior para fins de determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil.</p> <p>§ 3º No caso de resultado negativo da consolidação prevista no caput , a controladora domiciliada no Brasil deverá informar à Secretaria da Receita Federal do Brasil – RFB as parcelas negativas utilizadas na consolidação, no momento da apuração, na forma e prazo estabelecidos pela RFB.</p> <p>§ 4º Após os ajustes decorrentes das parcelas negativas de que trata o § 3º, nos prejuízos acumulados, o saldo remanescente</p>
---	---

<p>utilizado na compensação com lucros futuros das mesmas pessoas jurídicas no exterior que lhes deram origem, desde que os estoques de prejuízos sejam informados na forma e prazo estabelecidos pela RFB.</p> <p>§ 5º O prejuízo auferido no exterior por controlada de que tratam os §§ 3º, 4º e 5º do art. 77 não poderá ser utilizado na consolidação a que se refere este artigo.</p> <p>§ 6º A opção pela consolidação de que trata este artigo é irretroatável para o ano-calendário correspondente.</p> <p>§ 7º Na ausência da condição do inciso I do caput, a consolidação será admitida se a controladora no Brasil disponibilizar a contabilidade societária em meio digital e a documentação de suporte da escrituração, na forma e prazo a ser estabelecido pela RFB, mantidas as demais condições.**</p>	<p>de prejuízo de cada pessoa jurídica poderá ser utilizado na compensação com lucros futuros das mesmas pessoas jurídicas no exterior que lhes deram origem, até o quinto ano-calendário subsequente.</p> <p>§ 5º O prazo de que trata o § 4º não correrá enquanto a pessoa jurídica no exterior estiver em período anterior ao início das operações da empresa, na forma definida em regulamento.*</p> <p>§ 6º O prejuízo auferido no exterior por controlada direta de que tratam os §§ 2º e 3º do art. 73 não poderá ser utilizado na consolidação a que se refere este artigo.</p> <p>§ 7º A opção pela consolidação de que trata este artigo é irretroatável para o ano-calendário correspondente.</p>
<p>Art. 79. Quando não houver consolidação, nos termos do art. 78, a parcela do ajuste do valor do investimento em controlada, direta ou indireta, domiciliada no exterior equivalente aos lucros ou prejuízos por ela auferidos deverá ser considerada de forma individualizada na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil, nas seguintes formas:</p> <p>I - se positiva, deverá ser adicionada ao lucro líquido relativo ao balanço de 31 de dezembro do ano-calendário em que os lucros tenham sido apurados pela empresa domiciliada no exterior; e</p> <p>II - se negativa, poderá ser compensada com lucros futuros da mesma pessoa jurídica no exterior que lhes deu origem, desde que os estoques de prejuízos sejam informados na forma e prazo estabelecidos pela Secretaria</p>	<p>Art. 75. Quando não houver consolidação, nos termos do art. 74, a parcela do ajuste do valor do investimento em controlada, direta ou indireta, domiciliada no exterior equivalente aos lucros ou prejuízos por ela auferidos deverá ser considerada de forma individualizada na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil, nas seguintes formas:</p> <p>I - se positiva, deverá ser adicionada ao lucro líquido relativo ao balanço de 31 de dezembro do ano-calendário em que os lucros tenham sido apurados pela empresa domiciliada no exterior; e</p> <p>II - se negativa, poderá ser compensada com lucros futuros da mesma pessoa jurídica no exterior que lhes deu origem, até o quinto ano-calendário subsequente.</p>

da Receita Federal do Brasil - RFB.	
Art. 80. O disposto nesta Seção aplica-se à coligada equiparada à controladora nos termos do art.83.	Art. 76. O disposto nesta Subseção aplica-se à coligada equiparada a controladora nos termos do art. 79.
Seção II Das Coligadas	Subseção II Das Coligadas
<p>Art. 81. Os lucros auferidos por intermédio de coligada domiciliada no exterior serão computados na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL no balanço levantado no dia 31 de dezembro do ano-calendário em que tiverem sido disponibilizados para a pessoa jurídica domiciliada no Brasil, desde que se verifiquem as seguintes condições, cumulativamente, relativas à investida:</p> <p>I - não esteja sujeita a regime de tributação, previsto no inciso III do caput do art. 84;</p> <p>II – não esteja localizada em país ou dependência com tributação favorecida, ou não seja beneficiária de regime fiscal privilegiado, de que tratam os arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996;</p> <p>III - não seja controlada, direta ou indiretamente, por pessoa jurídica submetida a tratamento tributário previsto no inciso I.</p> <p>§ 1º Para efeitos do disposto neste artigo, os lucros serão considerados disponibilizados para a empresa coligada no Brasil:</p> <p>I - na data do pagamento ou do crédito em conta representativa de obrigação da empresa</p>	<p>Art. 77. Os lucros auferidos por intermédio de coligada domiciliada no exterior serão computados na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL no balanço levantado no dia 31 de dezembro do ano-calendário em que tiverem sido disponibilizados para a pessoa jurídica domiciliada no Brasil, desde que se verifiquem as seguintes condições, cumulativamente, relativas à investida:</p> <p>I - não esteja sujeita a regime de tributação, previsto no inciso III do caput do art. 80;</p> <p>II - não esteja localizada em país ou dependência com tributação favorecida, ou não seja beneficiária de regime fiscal privilegiado, de que tratam os arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 1996;</p> <p>III - não seja controlada, direta ou indiretamente, por pessoa jurídica submetida a tratamento tributário previsto no inciso II; e</p> <p>IV - tenha renda ativa própria igual ou superior a oitenta por cento da sua renda total, nos termos definidos no art. 80.*</p> <p>§ 1º Para efeitos do disposto neste artigo, os lucros serão considerados disponibilizados para a empresa coligada no Brasil:</p> <p>I - na data do pagamento ou do crédito em conta representativa de obrigação da</p>

<p>no exterior;</p> <p>II - na hipótese de contratação de operações de mútuo, se a mutuante, coligada, possuir lucros ou reservas de lucros; ou</p> <p>III - na hipótese de adiantamento de recursos efetuado pela coligada, por conta de venda futura, cuja liquidação, pela remessa do bem ou serviço vendido, ocorra em prazo superior ao ciclo de produção do bem ou serviço.</p> <p>§ 2º Para efeitos do disposto no inciso I do § 1º, considera-se:</p> <p>I - creditado o lucro, quando ocorrer a transferência do registro de seu valor para qualquer conta representativa de passivo exigível da coligada domiciliada no exterior; e</p> <p>II - pago o lucro, quando ocorrer:</p> <p>a) o crédito do valor em conta bancária, em favor da coligada no Brasil;</p> <p>b) a entrega, a qualquer título, a representante da beneficiária;</p> <p>c) a remessa, em favor da beneficiária, para o Brasil ou para qualquer outra praça; ou</p> <p>d) o emprego do valor, em favor da beneficiária, em qualquer praça, inclusive no aumento de capital da coligada, domiciliada no exterior.</p> <p>§ 3º Os lucros auferidos por intermédio de coligada domiciliada no exterior que não atenda aos requisitos estabelecidos no caput serão tributados na forma do art. 82.</p> <p>§ 4º O disposto neste artigo não se aplica às hipóteses em que a pessoa jurídica coligada domiciliada no Brasil for equiparada à controladora nos termos do art. 83.</p> <p>§ 5º Para fins do disposto neste artigo, equiparam-se à condição de coligada os empreendimentos controlados em conjunto com partes não vinculadas.**</p>	<p>empresa no exterior;</p> <p>II - na hipótese de contratação de operações de mútuo, se a mutuante, coligada, possuir lucros ou reservas de lucros; ou</p> <p>III - na hipótese de adiantamento de recursos efetuado pela coligada, por conta de venda futura, cuja liquidação, pela remessa do bem ou serviço vendido, ocorra em prazo superior ao ciclo de produção do bem ou serviço.</p> <p>§ 2º Para efeitos do disposto no inciso I do § 1º, considera-se:</p> <p>I - creditado o lucro, quando ocorrer a transferência do registro de seu valor para qualquer conta representativa de passivo exigível da controlada ou coligada domiciliada no exterior; e</p> <p>II - pago o lucro, quando ocorrer:</p> <p>a) o crédito do valor em conta bancária, em favor da coligada no Brasil;</p> <p>b) a entrega, a qualquer título, a representante da beneficiária;</p> <p>c) a remessa, em favor da beneficiária, para o Brasil ou para qualquer outra praça; ou</p> <p>d) o emprego do valor, em favor da beneficiária, em qualquer praça, inclusive no aumento de capital da coligada, domiciliada no exterior.</p> <p>§ 3º Os resultados auferidos por intermédio de coligada domiciliada no exterior que não atenda aos requisitos estabelecidos no caput serão tributados na forma do art. 78.</p> <p>§ 4º O disposto neste artigo não se aplica às hipóteses em que a pessoa jurídica coligada domiciliada no Brasil for equiparada à controladora nos termos do art. 79.</p>
---	---

<p>Art. 82. Na hipótese em que se verifique o descumprimento de pelo menos uma das condições previstas no caput do art. 81, o resultado na coligada domiciliada no exterior equivalente aos lucros ou prejuízos por ela apurados deverá ser computado na determinação do lucro real e na base de cálculo da CSLL da pessoa jurídica investidora domiciliada no Brasil, nas seguintes formas:</p> <p>I - se positivo, deverá ser adicionado ao lucro líquido relativo ao balanço de 31 de dezembro do ano-calendário em que os lucros tenham sido apurados pela empresa domiciliada no exterior; e</p> <p>II - se negativo, poderá ser compensado com lucros futuros da mesma pessoa jurídica no exterior que lhes deu origem, desde que os estoques de prejuízos sejam informados na forma e prazo estabelecidos pela Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB.</p> <p>§ 1º Os resultados auferidos por intermédio de outra pessoa jurídica, na qual a coligada no exterior mantiver qualquer tipo de participação societária, ainda que indiretamente, serão consolidados no seu balanço para efeito de determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL da coligada no Brasil.</p> <p>§ 2º O disposto neste artigo não se aplica às hipóteses em que a pessoa jurídica coligada domiciliada no Brasil é equiparada à controladora nos termos do art. 83.</p>	<p>Art. 78. Na hipótese em que se verifique o descumprimento de pelo menos uma das condições previstas no caput do art. 77, a parcela do ajuste do valor do investimento na coligada domiciliada no exterior equivalente aos lucros ou prejuízos por ela apurados deverá ser computada na determinação do lucro real e na base de cálculo da CSLL da pessoa jurídica investidora domiciliada no Brasil, nas seguintes formas:</p> <p>I - se positiva, deverá ser adicionada ao lucro líquido relativo ao balanço de 31 de dezembro do ano-calendário em que os lucros tenham sido apurados pela empresa domiciliada no exterior; e</p> <p>II - se negativa, poderá ser compensada com lucros futuros da mesma pessoa jurídica no exterior que lhes deu origem até o quinto ano-calendário subsequente.</p> <p>§ 1º Os resultados auferidos por intermédio de outra pessoa jurídica, na qual a coligada no exterior mantiver qualquer tipo de participação societária, ainda que indiretamente, serão consolidados no seu balanço para efeito de determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL da coligada no Brasil.</p> <p>§ 2º O disposto neste artigo não se aplica às hipóteses em que a pessoa jurídica coligada domiciliada no Brasil é equiparada à controladora nos termos do art. 79.</p>
<p>Seção III</p> <p>Da Equiparação à Controladora</p>	<p>Subseção III</p> <p>Da Equiparação a Controladora</p>

<p>Art. 83. Para fins do disposto nesta Lei, equipara-se à condição de controladora a pessoa jurídica domiciliada no Brasil que detenha participação em coligada no exterior e que, em conjunto com pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no Brasil ou no exterior, consideradas a ela vinculadas, possua mais de 50% (cinquenta por cento) do capital votante da coligada no exterior.</p> <p>Parágrafo único. Para efeitos do disposto no caput, será considerada vinculada à pessoa jurídica domiciliada no Brasil:</p> <p>I - a pessoa física ou jurídica cuja participação societária no seu capital social a caracterize como sua controladora, direta ou indireta, na forma definida nos §§ 1º e 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976;</p> <p>II - a pessoa jurídica que seja caracterizada como sua controlada, direta ou indireta, ou coligada, na forma definida nos §§ 1º e 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976;</p> <p>III - a pessoa jurídica quando esta e a empresa domiciliada no Brasil estiverem sob controle societário ou administrativo comum ou quando pelo menos 10% (dez por cento) do capital social de cada uma pertencer a uma mesma pessoa física ou jurídica;</p> <p>IV - a pessoa física ou jurídica que seja sua associada, na forma de consórcio ou condomínio, conforme definido na legislação brasileira, em qualquer empreendimento;</p> <p>V - a pessoa física que for parente ou afim até o terceiro grau, cônjuge ou companheiro de qualquer de seus conselheiros, administradores, sócios ou acionista controlador em participação direta ou indireta; e</p> <p>VI - a pessoa jurídica residente ou domiciliada em país com tributação favorecida ou beneficiária de regime fiscal privilegiado, conforme dispõem os arts. 24 e 24-A da Lei nº</p>	<p>Art. 79. Para fins do disposto nesta Medida Provisória, equipara-se à condição de controladora a pessoa jurídica domiciliada no Brasil que detenha participação em coligada no exterior e que, em conjunto com pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no Brasil ou no exterior, consideradas a ela vinculadas, possua mais de cinquenta por cento do capital votante da coligada no exterior.</p> <p>Parágrafo único. Para efeitos do disposto no caput, será considerada vinculada à pessoa jurídica domiciliada no Brasil:</p> <p>I - a pessoa física ou jurídica cuja participação societária no seu capital social a caracterize como sua controladora, direta ou indireta, na forma definida nos §§ 1º e 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 1976;</p> <p>II - a pessoa jurídica que seja caracterizada como sua controlada, direta ou indireta, ou coligada, na forma definida nos §§ 1º e 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 1976;</p> <p>III - a pessoa jurídica quando esta e a empresa domiciliada no Brasil estiverem sob controle societário ou administrativo comum ou quando pelo menos dez por cento do capital social de cada uma pertencer a uma mesma pessoa física ou jurídica;</p> <p>IV - a pessoa física ou jurídica que seja sua associada, na forma de consórcio ou condomínio, conforme definido na legislação brasileira, em qualquer empreendimento;</p> <p>V - a pessoa física que for parente ou afim até o terceiro grau, cônjuge ou companheiro de qualquer de seus conselheiros, administradores, sócios ou acionista controlador em participação direta ou indireta; e</p> <p>VI - a pessoa física ou jurídica residente ou domiciliada em país com tributação favorecida ou beneficiária de regime fiscal privilegiado, conforme dispõem os arts. 24 e</p>

<p>9.430, de 27 de dezembro de 1996, desde que não comprove que seus controladores não estejam enquadrados nos incisos I a V.</p>	<p>24-A da Lei nº 9.430, de 1996.</p>
<p>Seção IV Das Definições</p>	<p>Subseção IV Das Definições</p>
<p>Art. 84. Para fins do disposto nesta Lei, considera-se:</p> <p>I - renda ativa própria - aquela obtida diretamente pela pessoa jurídica mediante a exploração de atividade econômica própria, excluídas as receitas decorrentes de:</p> <p>a) royalties;</p> <p>b) juros;</p> <p>c) dividendos;</p> <p>d) participações societárias;</p> <p>e) aluguéis;</p> <p>f) ganhos de capital, salvo na alienação de participações societárias ou ativos de caráter permanente adquiridos há mais de 2 (dois) anos;</p> <p>g) aplicações financeiras; e</p> <p>h) intermediação financeira.</p> <p>II - renda total - somatório das receitas operacionais e não operacionais, conforme definido na legislação comercial do país de domicílio da investida; e</p> <p>III - regime de subtributação - aquele que tributa os lucros da pessoa jurídica domiciliada no exterior a alíquota nominal inferior a 20% (vinte por cento).</p> <p>§ 1º As alíneas "b", "g" e "h" do inciso I não se aplicam às instituições financeiras</p>	<p>Art. 80. Para fins do disposto nesta Medida Provisória, considera-se:</p> <p>I - renda ativa própria - aquela obtida diretamente pela pessoa jurídica mediante a exploração de atividade econômica própria, excluídas as seguintes receitas decorrentes de:</p> <p>a) royalties;</p> <p>b) juros;</p> <p>c) dividendos;</p> <p>d) participações societárias;</p> <p>e) aluguéis;</p> <p>f) ganhos de capital;</p> <p>g) aplicações financeiras; e</p> <p>h) intermediação financeira;</p> <p>II - renda total - somatório das receitas operacionais e não operacionais, conforme definido na legislação comercial do país de domicílio da investida; e</p> <p>III - regime de subtributação - aquele que tributa os lucros da pessoa jurídica domiciliada no exterior à alíquota nominal inferior a vinte por cento.</p>

<p>reconhecidas e autorizadas a funcionar pela autoridade monetária do país em que estejam situadas.**</p> <p>§ 2º Poderão ser considerados como renda ativa própria os valores recebidos a título de dividendos ou a receita decorrente de participações societárias relativos a investimentos efetuados até 31 de dezembro de 2013 em pessoa jurídica cuja receita ativa própria seja igual ou superior a 80% (oitenta por cento).**</p> <p>§ 3º O Poder Executivo poderá reduzir a alíquota nominal de que trata o inciso III do caput para até 15% (quinze por cento), ou a restabelecer, total ou parcialmente.</p>	<p>Parágrafo único. O Poder Executivo poderá reduzir a alíquota nominal de que trata o inciso III do caput para até quinze por cento, ou a restabelecer, total ou parcialmente.</p>
<p>Seção V</p> <p>Das Deduções</p>	<p>Subseção V</p> <p>Das Deduções</p>
<p>Art. 85. Para fins de apuração do imposto sobre a renda e da CSLL devida pela controladora no Brasil, poderá ser deduzida da parcela do lucro da pessoa jurídica controlada, direta ou indireta, domiciliada no exterior, a parcela do lucro oriunda de participações destas em pessoas jurídicas controladas ou coligadas domiciliadas no Brasil.</p>	<p>Art. 81. Para fins de apuração do imposto sobre a renda e da CSLL devida pela controladora no Brasil, poderá ser deduzida da parcela do lucro da pessoa jurídica controlada, direta ou indireta, ou coligada, domiciliada no exterior, a parcela do lucro oriunda de participações destas em pessoas jurídicas coligadas domiciliadas no Brasil.</p>
<p>Art. 86. Poderão ser deduzidos do lucro real e da base de cálculo da CSLL os valores referentes às adições, espontaneamente efetuadas, decorrentes da aplicação das regras de preços de transferência, previstas nos arts. 18 a 22 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, e das regras previstas nos arts. 24 a 26 da Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010, desde que os lucros auferidos no exterior tenham sido considerados na respectiva base de cálculo do Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica – IRPJ e da CSLL</p>	<p>Art. 82. Poderão ser deduzidos do lucro real e da base de cálculo da CSLL os valores referentes às adições, espontaneamente efetuadas, decorrentes da aplicação das regras de preços de transferência, previstas nos arts. 18 a 22 da Lei nº 9.430, de 1996, e das regras previstas nos arts. 24 a 26 da Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010, desde que os lucros auferidos no exterior tenham sido considerados na respectiva base de cálculo do Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica - IRPJ e da CSLL da pessoa jurídica</p>

<p>da pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil ou a ela equiparada, nos termos do art. 83 e cujo imposto sobre a renda e contribuição social correspondentes, em qualquer das hipóteses, tenham sido recolhidos.</p> <p>§ 1º A dedução de que trata o caput:</p> <p>I - deve referir-se a operações efetuadas com a respectiva controlada, direta ou indireta, da qual o lucro seja proveniente;</p> <p>II - deve ser proporcional à participação na controlada no exterior;</p> <p>III - deve estar limitada ao valor do lucro auferido pela controlada no exterior; e</p> <p>IV - deve ser limitada ao imposto devido no Brasil em razão dos ajustes previstos no caput.</p> <p>§ 2º O disposto neste artigo aplica-se à hipótese prevista no art. 82.</p>	<p>controladora domiciliada no Brasil ou a ela equiparada, nos termos do art. 79 e cujo imposto sobre a renda e contribuição social correspondentes, em qualquer das hipóteses, tenham sido recolhidos.</p> <p>§ 1º A dedução de que trata o caput :</p> <p>I - deve referir-se a operações efetuadas com a respectiva controlada, direta ou indireta, da qual o lucro seja proveniente;</p> <p>II - deve ser proporcional à participação na controlada no exterior;</p> <p>III - deve estar limitada ao valor do lucro auferido pela controlada no exterior; e</p> <p>IV - deve ser limitada ao imposto devido no Brasil em razão dos ajustes previstos no caput.</p> <p>§ 2º O disposto neste artigo aplica-se à hipótese prevista no art. 78.</p>
<p>Art. 87. A pessoa jurídica poderá deduzir, na proporção de sua participação, o imposto sobre a renda pago no exterior pela controlada direta ou indireta, incidente sobre as parcelas positivas computadas na determinação do lucro real da controladora no Brasil, até o limite dos tributos sobre a renda incidentes no Brasil sobre as referidas parcelas.</p> <p>§ 1º Para efeitos do disposto no caput, considera-se imposto sobre a renda o tributo que incida sobre lucros, independentemente da denominação oficial adotada, do fato de ser este de competência de unidade da federação do país de origem e de o pagamento ser exigido em dinheiro ou outros bens, desde que comprovado por documento oficial emitido pela administração tributária estrangeira, inclusive quanto ao imposto retido na fonte sobre o lucro distribuído para a controladora brasileira.</p> <p>§ 2º No caso de consolidação, deverá ser considerado para efeito da dedução prevista no caput o imposto sobre a renda pago pelas pessoas jurídicas cujos resultados positivos</p>	<p>Art. 83. A pessoa jurídica poderá deduzir, na proporção de sua participação, o imposto sobre a renda pago no exterior pela controlada, direta ou indireta, incidente sobre as parcelas positivas computadas no lucro real da controladora no Brasil, até o limite do imposto sobre a renda incidente no Brasil sobre as referidas parcelas.</p> <p>§ 1º Para efeitos do disposto no caput, considera-se imposto sobre a renda o tributo que incida sobre lucros, independentemente da denominação oficial adotada e do fato de ser este de competência de unidade da federação do país de origem, inclusive o imposto retido na fonte sobre o lucro distribuído para a controladora brasileira.</p> <p>§ 2º No caso de consolidação, deverá ser considerado para efeito da dedução prevista no caput o imposto sobre a renda pago pelas pessoas jurídicas, cujos resultados positivos tiverem sido consolidados, na proporção</p>

<p>tiverem sido consolidados.</p> <p>§ 3º No caso de não haver consolidação, a dedução de que trata o caput será efetuada de forma individualizada por controlada, direta ou indireta.</p> <p>§ 4º O valor do tributo pago no exterior a ser deduzido não poderá exceder o montante do imposto sobre a renda e adicional, devidos no Brasil, sobre o valor das parcelas positivas dos resultados, incluído na apuração do lucro real.</p> <p>§ 5º O tributo pago no exterior a ser deduzido será convertido em reais, tomando-se por base a taxa de câmbio da moeda do país de origem fixada para venda pelo Banco Central do Brasil, correspondente à data do balanço apurado ou na data da disponibilização.</p> <p>§ 6º Caso a moeda do país de origem do tributo não tenha cotação no Brasil, o seu valor será convertido em dólares dos Estados Unidos da América e, em seguida, em reais.</p> <p>§ 7º Na hipótese de os lucros da controlada, direta ou indireta, virem a ser tributados no exterior em momento posterior àquele em que tiverem sido tributados pela controladora domiciliada no Brasil, a dedução de que trata este artigo deverá ser efetuada no balanço correspondente ao ano-calendário em que ocorrer a tributação, ou em ano-calendário posterior, e deverá respeitar os limites previstos nos §§ 4º e 8º deste artigo.</p> <p>§ 8º O saldo do tributo pago no exterior que exceder o valor passível de dedução do valor do imposto sobre a renda e adicional devidos no Brasil poderá ser deduzido do valor da CSLL, devida em virtude da adição à sua base de cálculo das parcelas positivas dos resultados oriundos do exterior, até o valor devido em decorrência dessa adição.</p> <p>§ 9º Para fins de dedução, o documento relativo ao imposto sobre a renda pago no</p>	<p>entre o resultado positivo da consolidação e o somatório das parcelas positivas consolidadas.</p> <p>§ 3º No caso de não haver consolidação, a dedução de que trata o caput será efetuada de forma individualizada, por controlada, direta ou indireta.</p> <p>§ 4º O valor do tributo pago no exterior a ser deduzido não poderá exceder o montante do imposto sobre a renda e adicional, devidos no Brasil, sobre o valor das parcelas positivas dos resultados incluído na apuração do lucro real.</p> <p>§ 5º O tributo pago no exterior a ser deduzido será convertido em Reais, tomando-se por base a taxa de câmbio da moeda do país de origem, fixada para venda, pelo Banco Central do Brasil, correspondente à data do balanço apurado.</p> <p>§ 6º Caso a moeda do país de origem do tributo não tenha cotação no Brasil, o seu valor será convertido em Dólares dos Estados Unidos da América e, em seguida, em Reais.</p> <p>§ 7º Na hipótese de os lucros da controlada, direta ou indireta, virem a ser tributados no exterior em momento posterior àquele em que tiverem sido considerados no resultado da controladora domiciliada no Brasil, a dedução de que trata este artigo deverá ser efetuada no balanço correspondente ao ano-calendário em que ocorrer a tributação, e deverá respeitar os limites previstos nos §§ 4º e 8º deste artigo.</p> <p>§ 8º O saldo do tributo pago no exterior que exceder o valor passível de dedução do valor do imposto sobre a renda e adicional devidos no Brasil poderá ser deduzido do valor da CSLL, devida em virtude da adição à sua base de cálculo das parcelas positivas dos resultados oriundos do exterior, até o valor devido em decorrência dessa adição.</p> <p>§ 9º Para fins de dedução, o documento relativo ao imposto sobre a renda pago no exterior deverá ser reconhecido pelo</p>
---	---

<p>exterior deverá ser reconhecido pelo respectivo órgão arrecadador e pelo Consulado da Embaixada Brasileira no país em que for devido o imposto.</p> <p>§ 10. Até o ano-calendário de 2022, a controladora no Brasil poderá deduzir até 9% (nove por cento), a título de crédito presumido sobre a renda incidente sobre a parcela positiva computada no lucro real, observados o disposto no § 2º deste artigo e as condições previstas nos incisos I e IV do art. 91 desta Lei, relativo a investimento em pessoas jurídicas no exterior que realizem as atividades de fabricação de bebidas, de fabricação de produtos alimentícios e de construção de edifícios e de obras de infra-estrutura.**</p> <p>§ 11. O Poder Executivo poderá, desde que não resulte em prejuízo aos investimentos no País, ampliar o rol de atividades com investimento em pessoas jurídicas no exterior de que trata o § 10.**</p> <p>§ 12. (VETADO).**</p>	<p>respectivo órgão arrecadador e pelo Consulado da Embaixada Brasileira no país em que for devido o imposto.</p>
<p>Art. 88. A pessoa jurídica coligada domiciliada no Brasil poderá deduzir do imposto sobre a renda ou da CSLL devidos o imposto sobre a renda retido na fonte no exterior incidente sobre os dividendos que tenham sido computados na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL, desde que sua coligada no exterior se enquadre nas condições previstas no art. 81, observados os limites previstos nos §§ 4º e 8º do art. 87.</p> <p>Parágrafo único. Na hipótese de a retenção do imposto sobre a renda no exterior vir a ocorrer em momento posterior àquele em que tiverem sido considerados no resultado da coligada domiciliada no Brasil, a dedução de que trata este artigo somente poderá ser efetuada no balanço correspondente ao ano-calendário em que ocorrer a retenção, e deverá respeitar os limites previstos no caput.</p>	<p>Art. 84. A pessoa jurídica coligada domiciliada no Brasil poderá deduzir do imposto sobre a renda ou da CSLL devidos o imposto sobre a renda retido na fonte no exterior incidente sobre os dividendos que tenham sido computados na determinação do lucro real e da base de cálculo da CSLL, desde que sua coligada no exterior se enquadre nas condições previstas no art. 77, observados os limites previstos nos §§ 4º e 8º do art. 83.</p> <p>Parágrafo único. Na hipótese de a retenção do imposto sobre a renda no exterior vier a ocorrer em momento posterior àquele em que tiverem sido considerados no resultado da coligada domiciliada no Brasil, a dedução de que trata este artigo somente poderá ser efetuada no balanço correspondente ao ano-calendário em que ocorrer a retenção, e deverá respeitar os limites previstos no caput.</p>

<p>Art. 89. A matriz e a pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil ou a ela equiparada, nos termos do art. 83, poderão considerar como imposto pago, para fins da dedução de que trata o art. 87, o imposto sobre a renda retido na fonte, na proporção de sua participação, decorrente de rendimentos recebidos pela filial, sucursal ou controlada domiciliada no exterior.</p> <p>Parágrafo único. O disposto no caput somente será permitido se for reconhecida a receita total auferida pela filial, sucursal ou controlada, com a inclusão do imposto retido, e está limitado ao valor que o país de domicílio do beneficiário do rendimento permite que seja aproveitado na apuração do imposto devido da controlada.</p>	<p>Art. 85. A pessoa jurídica controladora domiciliada no Brasil ou a ela equiparada, nos termos do art. 79, poderá considerar como imposto pago, para fins da dedução de que trata o art. 83, o imposto sobre a renda retido na fonte no exterior, na proporção de sua participação, decorrente de rendimentos recebidos pela controlada domiciliada no exterior.</p> <p>Parágrafo único. O disposto no caput somente será permitido se for reconhecida a receita total auferida pela controlada, com a inclusão do imposto retido, e está limitado ao valor que o país de domicílio do beneficiário do rendimento permite que seja aproveitado na apuração do imposto devido da controlada.</p>
<p>Seção VI</p> <p>Do Pagamento</p>	<p>Subseção VI</p> <p>Do Pagamento</p>
<p>Art. 90. À opção da pessoa jurídica, o imposto sobre a renda e a CSLL devidos decorrentes do resultado considerado na apuração da pessoa jurídica domiciliada no Brasil, nos termos dos arts. 77 a 80 e 82, poderão ser pagos na proporção dos lucros distribuídos nos anos subseqüentes ao encerramento do período de apuração a que corresponder, observado o 8º (oitavo) ano subseqüente ao período de apuração para a distribuição do saldo remanescente dos lucros ainda não oferecidos a tributação, assim como a distribuição mínima de 12,50% (doze inteiros e cinquenta centésimos por cento) no 1º (primeiro) ano subseqüente.</p>	<p>Art. 86. À opção da pessoa jurídica, o imposto sobre a renda e a CSLL devidos decorrentes do resultado considerado na apuração da pessoa jurídica domiciliada no Brasil, nos termos dos arts. 73 a 76 e 78, poderão ser pagos na proporção dos resultados distribuídos nos anos subseqüentes ao encerramento do período de apuração a que corresponder, observado o seguinte:</p> <p>I - no primeiro ano subseqüente ao período de apuração, serão considerados distribuídos, no mínimo, vinte e cinco por cento do resultado apurado; e</p> <p>II - no quinto ano subseqüente ao período de apuração, será considerado distribuído o</p>

<p>§ 1º No caso de infração ao art. 91, será aplicada multa isolada de 75% (setenta e cinco por cento) sobre o valor do tributo declarado.</p> <p>§ 2º A opção, na forma prevista neste artigo, aplica-se, exclusivamente, ao valor informado pela pessoa jurídica domiciliada no Brasil em declaração que represente confissão de dívida e constituição do crédito tributário, relativa ao período de apuração dos resultados no exterior, na forma estabelecida pela Receita Federal do Brasil - RFB.</p> <p>§ 3º No caso de fusão, cisão, incorporação, encerramento de atividade ou liquidação da pessoa jurídica domiciliada no Brasil, o pagamento do tributo deverá ser feito até a data do evento ou da extinção da pessoa jurídica, conforme o caso.</p> <p>§ 4º O valor do pagamento, a partir do 2º (segundo) ano subsequente, será acrescido de juros calculados com base na taxa London InterbankOffered Rate - Libor, para depósitos em dólares dos Estados Unidos da América pelo prazo de 12 (doze) meses, referente ao último dia útil do mês civil imediatamente anterior ao vencimento, acrescida da variação cambial dessa moeda, definida pelo Banco Central do Brasil, pro rata tempore, acumulados anualmente, calculados na forma definida em ato do Poder Executivo, sendo os juros dedutíveis na apuração do lucro real e da base de cálculo da CSLL.</p>	<p>saldo remanescente dos resultados, ainda não oferecidos à tributação.</p> <p>§ 1º No caso de infração ao art. 87, será aplicada multa isolada de setenta e cinco por cento sobre o valor do tributo declarado.</p> <p>§ 2º A opção, na forma prevista neste artigo, aplica-se, exclusivamente, ao valor informado pela pessoa jurídica domiciliada no Brasil em declaração que represente confissão de dívida e constituição do crédito tributário, relativa ao período de apuração dos resultados no exterior, na forma estabelecida pela RFB.</p> <p>§ 3º A opção pelo pagamento na forma deste artigo está condicionada à desistência de processos administrativos e judiciais sobre a matéria e configura ato inequívoco que importa em reconhecimento de débito pelo devedor e renúncia ao direito sobre o qual se fundamente eventual impugnação administrativa ou ação judicial, nos termos do inciso IV do parágrafo único do art. 174 do Código Tributário Nacional.*</p> <p>§ 4º No caso de fusão, cisão, incorporação, encerramento de atividade ou liquidação da pessoa jurídica domiciliada no Brasil, o pagamento do tributo deverá ser feito até a data do evento ou da extinção da pessoa jurídica, conforme o caso.</p> <p>§ 5º O valor do pagamento será acrescido de juros calculados com base na taxa London InterbankOffered Rate - LIBOR, para depósitos em dólares dos Estados Unidos da América pelo prazo de doze meses, referente ao último dia útil do mês civil imediatamente anterior ao vencimento, acrescida da variação cambial dessa moeda, definida pelo Banco Central do Brasil, pro rata tempore, acumulados anualmente, calculados na forma definida em ato do Poder Executivo.</p>
---	---

<p>Art. 91. A opção pelo pagamento do imposto sobre a renda e da CSLL, na forma do art. 90, poderá ser realizada somente em relação à parcela dos lucros decorrentes dos resultados considerados na apuração da pessoa jurídica domiciliada no Brasil de controlada, direta ou indireta, no exterior:</p> <p>I - não sujeita a regime de subtributação;</p> <p>II - não localizada em país ou dependência com tributação favorecida, ou não beneficiária de regime fiscal privilegiado, de que tratam os arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996;</p> <p>III - não controlada, direta ou indiretamente, por pessoa jurídica submetida ao tratamento tributário previsto no inciso II do caput; e</p> <p>IV - que tenha renda ativa própria igual ou superior a 80% (oitenta por cento) da sua renda total, conforme definido no art. 84.</p>	<p>Art. 87. A opção pelo pagamento do imposto sobre a renda e da CSLL, na forma do art. 86, poderá ser realizada somente em relação à parcela dos lucros decorrentes do resultado considerado na apuração da pessoa jurídica domiciliada no Brasil de controlada, direta ou indireta, no exterior:</p> <p>I - não sujeita a regime de subtributação;</p> <p>II - não localizada em país ou dependência com tributação favorecida, ou não beneficiária de regime fiscal privilegiado, de que tratam os arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 1996;</p> <p>III - não controlada, direta ou indiretamente, por pessoa jurídica submetida ao tratamento tributário previsto no inciso II do caput ; e</p> <p>IV - que tenha renda ativa própria igual ou superior a oitenta por cento da sua renda total, conforme definido no art. 80.</p>
<p>Art. 92. Aplica-se o disposto nos arts. 77 a 80 e nos arts. 85 a 91 ao resultado obtido por filial ou sucursal, no exterior.</p>	<p>Art. 88. Aplica-se o disposto nos arts. 86 e 87 ao resultado da filial ou da sucursal, no exterior.</p> <p>§ 1º Para efeitos desta Medida Provisória, o resultado de filial ou sucursal da pessoa jurídica domiciliada no Brasil ou de suas controladas, direta ou indireta, no exterior, terá o mesmo tratamento conferido à subsidiária integral domiciliada no exterior.*</p> <p>§ 2º Não se aplica o disposto no § 1º a filiais ou sucursais de controladas, direta ou indireta, de pessoa jurídica domiciliada no Brasil que esteja situada no mesmo país de sua matriz.*</p> <p>§ 3º Na hipótese prevista no § 2º, os resultados de matriz e filiais ou sucursais deverão ser consolidados e entendidos como uma única pessoa jurídica.*</p>

	<p>Seção II</p> <p>Das Pessoas Físicas</p>
	<p>Art. 89. Os lucros decorrentes de participações em sociedades controladas domiciliadas no exterior serão considerados disponibilizados para a pessoa física controladora residente no Brasil na data do balanço no qual tiverem sido apurados e estarão sujeitos à tributação do Imposto sobre a Renda, quando se verificar pelo menos uma das situações abaixo:</p> <p>I - a controlada estiver localizada em país ou dependência com tributação favorecida, ou for beneficiária de regime fiscal privilegiado, de que tratam os arts. 24 e 24-A da Lei nº 9.430, de 1996;</p> <p>II - a controlada estiver submetida a regime de subtributação definido no inciso III do caput do art. 80; ou</p> <p>III - a pessoa física residente no Brasil não possuir os documentos de constituição da pessoa jurídica domiciliada no exterior e devidas alterações, registrados em órgão(s) competente(s), de domínio público, que identifiquem os demais sócios.</p> <p>§ 1º O rendimento de que trata o caput estará sujeito ao pagamento mensal do imposto até o último dia útil do mês subsequente ao da disponibilização, a título de antecipação, e deverá compor a base de cálculo do imposto na Declaração de Ajuste Anual.</p> <p>§ 2º Quando do recebimento efetivo dos dividendos, a variação cambial positiva, se houver, deverá ser tributada como ganho de capital.</p> <p>§ 3º Os lucros de que trata este artigo:</p> <p>I - serão considerados para fins de tributação do imposto sobre a renda da pessoa física controladora no Brasil na proporção da sua participação no capital da controlada;</p>

	<p>II - são os apurados no balanço ou balanços levantados pela controlada no exterior no curso do ano-calendário; e</p> <p>III - serão convertidos em Reais pela taxa de câmbio, para venda, do dia das demonstrações financeiras em que tenham sido apurados pela controlada no exterior.*</p>
	<p>Art. 90. Aplica-se o disposto no art. 89 às pessoas físicas, residentes no Brasil, que em conjunto com outras pessoas físicas ou jurídicas, residentes e domiciliadas no Brasil ou no exterior, consideradas vinculadas, conforme definidas no art. 91, detenham participação superior a cinquenta por cento do capital votante da pessoa jurídica controlada domiciliada no exterior.*</p>
	<p>Art. 91. Para efeitos do disposto no art. 90, será considerada vinculada à pessoa física residente no Brasil:</p> <p>I - a pessoa física que seja parente ou afim até o terceiro grau, cônjuge ou companheiro da pessoa física residente no Brasil;</p> <p>II - a pessoa jurídica cujos diretores ou administradores sejam parentes ou afins até o terceiro grau, cônjuges ou companheiros da pessoa física residente no Brasil;</p> <p>III - a pessoa jurídica da qual a pessoa física residente no Brasil é sócia, titular ou quotista;</p> <p>IV - a pessoa física que seja sócia, conselheira ou administradora da pessoa jurídica da qual a pessoa física residente no Brasil é sócia; e</p> <p>V - a pessoa física ou jurídica, residente ou domiciliada no País ou no exterior, que seja associada com qualquer pessoa jurídica, da qual a pessoa física residente no Brasil seja sócia, na forma de consórcio ou condomínio, conforme definido na legislação brasileira, em</p>

	<p>qualquer empreendimento.</p> <p>Parágrafo único. Para fins de aplicação do disposto nos incisos III a V do caput , serão consideradas as participações que representem mais de dez por cento do capital votante.*</p>
<p>CAPÍTULO X</p> <p>DO PARCELAMENTO ESPECIAL</p>	<p>CAPÍTULO IX</p> <p>DO PARCELAMENTO ESPECIAL</p>
<p>Art. 93. A Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, passa a vigorar com as seguintes alterações:</p> <p>"Art. 17. O prazo previsto no § 12 do art. 1º e no art. 7º da Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009, bem como o prazo previsto no § 18 do art. 65 da Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010, passa a ser o do último dia útil do segundo mês subsequente ao da publicação da Lei decorrente da conversão da Medida Provisória nº 627, de 11 de novembro de 2013, atendidas as condições estabelecidas neste artigo.**</p> <p>.....</p> <p>§ 5º Aplica-se aos débitos pagos ou parcelados, na forma do art. 65 da Lei nº 12.249, de 11 de junho de 2010, o disposto no parágrafo único do art. 4º da Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009, bem como o disposto no § 16 do art. 39 desta Lei, para os pagamentos ou parcelas ocorridos após 1º de janeiro de 2014.**</p> <p>§ 6º Os percentuais de redução previstos nos arts. 1º e 3º da Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009, serão aplicados sobre o valor do débito atualizado à época do depósito e somente incidirão sobre o valor das multas de mora e de ofício, das multas isoladas, dos juros de mora e do encargo legal efetivamente</p>	<p>Art. 92. A Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, passa a vigorar com as seguintes alterações:</p>

depositados.**

§ 7º A transformação em pagamento definitivo dos valores depositados somente ocorrerá após a aplicação dos percentuais de redução, observado o disposto no § 6º.**

§ 8º A pessoa jurídica que, após a transformação dos depósitos em pagamento definitivo, possuir débitos não liquidados pelo depósito poderá obter as reduções para pagamento à vista e liquidar os juros relativos a esses débitos com a utilização de montantes de prejuízo fiscal ou de base de cálculo negativa da CSLL, desde que pague à vista os débitos remanescentes.**

§ 9º Na hipótese do § 8º, as reduções serão aplicadas sobre os valores atualizados na data do pagamento.**

§ 10. Para fins de aplicação do disposto nos §§ 6º e 9º, a RFB deverá consolidar o débito, considerando a utilização de montantes de prejuízo fiscal ou de base de cálculo negativa da CSLL de acordo com a alíquota aplicável a cada pessoa jurídica, e informar ao Poder Judiciário o resultado para fins de transformação do depósito em pagamento definitivo ou levantamento de eventual saldo.**

§ 11. O montante transformado em pagamento definitivo será o necessário para apropriação aos débitos envolvidos no litígio objeto da desistência, inclusive a débitos referentes ao mesmo litígio que eventualmente estejam sem o correspondente depósito ou com depósito em montante insuficiente a sua quitação.**

§ 12. Após a transformação em pagamento definitivo de que trata o § 7º, o sujeito passivo poderá requerer o levantamento do saldo remanescente, se houver, observado o disposto no § 13.**

§ 13. Na hipótese de que trata o § 12, o saldo remanescente somente poderá ser levantado pelo sujeito passivo após a confirmação pela RFB dos montantes de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da CSLL utilizados na forma do § 7º do art. 1º da [Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009](#).**

<p>§ 14. O saldo remanescente de que trata o § 12 será corrigido pela taxa Selic.**</p> <p>§ 15. Para os sujeitos passivos que aderirem ao parcelamento na forma do caput, nenhum percentual de multa, antes das reduções, será superior a 100% (cem por cento)." (NR)**</p> <p>"Art. 39. Os débitos para com a Fazenda Nacional relativos à contribuição para o Programa de Integração Social - PIS e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - Cofins, de que trata o Capítulo I da Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998, devidos por instituições financeiras e equiparadas, vencidos até 31 de dezembro de 2013, poderão ser:</p> <p>I - pagos à vista com redução de 100% (cem por cento) das multas de mora e de ofício, de 100% (cem por cento) das multas isoladas, de 100% (cem por cento) dos juros de mora e de 100% (cem por cento) sobre o valor do encargo legal;ou</p> <p>.....</p> <p>§ 4º A desistência de que trata o § 3º poderá ser parcial, desde que o débito, objeto de desistência, seja passível de distinção dos demais débitos discutidos na ação judicial ou no processo administrativo.**</p> <p>.....</p> <p>§ 9º O pedido de pagamento ou parcelamento deverá ser efetuado até o último dia do segundo mês subsequente ao da publicação da Lei decorrente da conversão da Medida Provisória nº 627, de 11 de novembro de 2013, e independerá de apresentação de garantia, mantidas aquelas decorrentes de débitos transferidos de outras modalidades de</p>	<p>"Art. 39.....</p> <p>I - pagos à vista com redução de cem por cento das multas de mora e de ofício, de cem por cento das multas isoladas, de cem por cento dos juros de mora e de cem por cento sobre o valor do encargo legal; ou</p> <p>.....</p> <p>§ 3º Para usufruir dos benefícios previstos neste artigo, a pessoa jurídica deverá comprovar a desistência expressa e irrevogável das ações judiciais que tenham por objeto os débitos que serão pagos ou parcelados na forma deste artigo e renunciar a qualquer alegação de direito sobre as quais se fundam as referidas ações.*</p> <p>.....</p>
--	--

<p>parcelamento ou de execução fiscal.**</p> <p>.....</p> <p>§ 16. Não será computada na apuração da base de cálculo do Imposto de Renda, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, da Contribuição para o PIS/Pasep e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - Cofins a parcela equivalente à redução do valor das multas, dos juros e do encargo legal em decorrência do disposto neste artigo." (NR)</p> <p>"Art. 40. Os débitos para com a Fazenda Nacional relativos ao Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ e à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, decorrentes da aplicação do art. 74 da Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, relativos a fatos geradores ocorridos até 31 de dezembro de 2013, poderão ser:</p> <p>.....</p> <p>II - parcelados em até 180 (cento e oitenta) prestações, sendo 20% (vinte por cento) de entrada e o restante em parcelas mensais, com redução de 80% (oitenta por cento) das multas de mora e de ofício, de 80% (oitenta por cento) das multas isoladas, de 50% (cinquenta por cento) dos juros de mora e de 100% (cem por cento) sobre o valor do encargo legal.</p> <p>.....</p> <p>§ 7º Os valores correspondentes a multas, de mora ou de ofício ou isoladas, a juros moratórios e até 30% (trinta por cento) do valor do principal tributo, inclusive relativos a débitos inscritos em dívida ativa e do restante a ser pago em parcelas mensais a que se refere o inciso II do caput, poderão ser liquidados com a utilização de créditos de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido próprios e de sociedades controladoras e controladas em 31 de dezembro de 2011, domiciliadas no Brasil, desde que se mantenham nesta condição até a data da opção pelo parcelamento.</p>	<p>§ 16. Não será computada na apuração da base de cálculo do Imposto de Renda, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, da Contribuição para o PIS/PASEP e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS a parcela equivalente à redução do valor das multas, dos juros e do encargo legal em decorrência do disposto neste artigo." (NR)</p> <p>"Art. 40. Os débitos para com a Fazenda Nacional, relativos ao Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas e à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, decorrentes da aplicação do art. 74 da Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, relativos a fatos geradores ocorridos até 31 de dezembro de 2012, poderão ser:</p> <p>.....</p> <p>II - parcelados em até cento e oitenta prestações, sendo vinte por cento de entrada e o restante em parcelas mensais, com redução de oitenta por cento das multas de mora e de ofício, de oitenta por cento das multas isoladas, de cinquenta por cento dos juros de mora e de cem por cento sobre o valor do encargo legal.</p> <p>.....</p> <p>§ 7º Os valores correspondentes a multa, de mora ou de ofício ou isoladas, a juros moratórios e até trinta por cento do valor do principal do tributo, inclusive relativos a débitos inscritos em dívida ativa e do restante a ser pago em parcelas mensais a que se refere inciso II do caput, poderão ser liquidados com a utilização de créditos de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido próprios e de sociedades controladoras e controladas em 31 de dezembro de 2011, domiciliadas no Brasil, desde que se mantenham nesta condição até a data da</p>
--	--

<p>§ 8º</p> <p>.....</p> <p>II - somente será admitida a utilização de prejuízo fiscal e base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL próprios ou incorridos pelas sociedades controladoras e controladas e pelas sociedades que estejam sob controle comum, direto e indireto, até 31 de dezembro de 2012; e</p> <p>III - aplica-se à controladora e à controlada, para fins de aproveitamento de créditos de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, o conceito previsto no § 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.</p> <p>.....</p> <p>§ 11. O pedido de pagamento ou de parcelamento deverá ser efetuado até o último dia do segundo mês subsequente ao da publicação da Lei decorrente da conversão da Medida Provisória nº 627, de 11 de novembro de 2013, e independerá da apresentação de garantia, mantidas aquelas decorrentes de débitos transferidos de outras modalidades de parcelamento ou de execução fiscal.**</p> <p>.....</p> <p>§ 15. Aplica-se ao parcelamento de que trata este artigo o disposto no caput e nos §§ 2º e 3º do art. 11, no art. 12, no caput do art. 13 e nos incisos V e IX do caput do art. 14 da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002, e no parágrafo único do art. 4º da Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009.</p> <p>....."</p> <p>(NR)</p>	<p>opção pelo parcelamento.</p> <p>§ 8º</p> <p>.....</p> <p>II - somente será admitida a utilização de prejuízo fiscal e base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido próprios ou incorridos pelas sociedades controladoras e controladas até 31 de dezembro de 2012; e</p> <p>III - aplica-se à controladora e à controlada, para fins de aproveitamento de créditos de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da contribuição social sobre o lucro líquido, o conceito previsto no § 2º do art. 243 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.</p> <p>.....</p> <p>§ 15. Aplica-se ao parcelamento de que trata este artigo o disposto no caput e nos §§ 2º e 3º do art. 11, no art. 12, no caput do art. 13, nos incisos V e IX do caput do art. 14 da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002, e no parágrafo único do art. 4º da Lei nº 11.941, de 27 de maio de 2009.</p>
<p>CAPÍTULO XI</p> <p>DISPOSIÇÕES FINAIS</p>	<p>CAPÍTULO X</p> <p>DISPOSIÇÕES FINAIS</p>

<p>Art. 94. Para fins do disposto nesta Lei, as pessoas jurídicas domiciliadas no Brasil deverão manter disponível à autoridade fiscal documentação hábil e idônea que comprove os requisitos nela previstos, enquanto não ocorridos os prazos decadencial e prescricional.</p>	<p>Art. 93. Para fins do disposto nesta Medida Provisória, as pessoas físicas e jurídicas residentes ou domiciliadas no Brasil deverão manter disponível à autoridade fiscal documentação hábil e idônea que comprove os requisitos nela previstos, enquanto não ocorridos os prazos decadencial e prescricional.</p>
<p>Art. 95. O art. 25 da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, passa a vigorar acrescido do seguinte § 7º:</p> <p>"Art. 25.</p> <p>.....</p> <p>§ 7º Os lucros serão apurados segundo as normas da legislação comercial do país de domicílio." (NR)</p>	<p>Art. 94. A Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, passa a vigorar com as seguintes alterações:</p> <p>"Art. 25.</p> <p>.....</p> <p>§ 7º Os lucros serão apurados segundo as normas da legislação comercial do país de domicílio."(NR)</p>
<p>Art. 96. A pessoa jurídica poderá optar pela aplicação das disposições contidas nos arts. 76 a 92 desta Lei para o ano-calendário de 2014.</p> <p>§ 1º A opção de que trata o caput será irrevogável e acarretará a observância de todas as alterações trazidas pelos arts. 76 a 92 a partir de 1º de janeiro de 2014.</p> <p>§ 2º A Secretaria da Receita Federal do Brasil definirá a forma, o prazo e as condições para a opção de que trata o caput.</p> <p>§ 3º Fica afastado, a partir de 1º de janeiro de 2014, o disposto na alínea "b" do § 1º e nos §§ 2º e 4º do art. 1º da Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997, e no art. 74 da Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, para as pessoas jurídicas que</p>	<p>Art. 95. A pessoa jurídica poderá optar pela aplicação das disposições contidas nos arts. 72 a 91 desta Medida Provisória para o ano-calendário de 2014.</p> <p>§ 1º A opção de que trata o caput será irrevogável e acarretará a observância de todas as alterações trazidas pelos arts. 72 a 91 a partir de 1º de janeiro de 2014.</p> <p>§ 2º A Secretaria da Receita Federal do Brasil definirá a forma, o prazo e as condições para a opção de que trata o caput .</p> <p>§ 3º Fica afastado, a partir de 1º de janeiro de 2014, o disposto na alínea "b" do § 1º, no § 2º e no § 4º do art. 1º da Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997, e no art. 74 da Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, para as pessoas jurídicas que</p>

exerceram a opção de que trata o caput.	exerceram a opção de que trata o caput.
<p>Art. 97. Ficam isentos de Imposto sobre a Renda - IR os rendimentos, inclusive ganhos de capital, pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, exceto em país com tributação favorecida, nos termos do art. 24 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, produzidos por fundos de investimentos, cujos cotistas sejam exclusivamente investidores estrangeiros.</p> <p>§ 1º Para fazer jus à isenção de que trata o caput, o regulamento do fundo deverá prever que a aplicação de seus recursos seja realizada exclusivamente em depósito à vista, ou em ativos sujeitos a isenção de Imposto sobre a Renda - IR, ou tributados à alíquota 0 (zero), nas hipóteses em que o beneficiário dos rendimentos produzidos por esses ativos seja residente ou domiciliado no exterior, exceto em país com tributação favorecida, nos termos do art. 24 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996.</p> <p>§ 2º Incluem-se entre os ativos de que trata o § 1º aqueles negociados em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas e que sejam isentos de tributação, na forma da alínea "b" do § 2º do art. 81 da Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995, desde que sejam negociados pelos fundos, nas mesmas condições previstas na referida Lei, para gozo do incentivo fiscal.**</p> <p>§ 3º Caso o regulamento do fundo restrinja expressamente seus cotistas a investidores estrangeiros pessoas físicas, também se incluirão entre os ativos de que trata o § 1º os ativos beneficiados pelo disposto no art. 3º da Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, desde que observadas as condições previstas para gozo do benefício fiscal.**</p>	<p>Art. 96. Os fundos de investimentos que forem constituídos com regulamento que disponha que a aplicação de seus recursos é exclusiva em depósito à vista ou em ativos sujeitos à isenção de imposto sobre a renda ou tributados à alíquota zero quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, exceto em país com tributação favorecida nos termos do art. 24 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, terão alíquota zero de imposto sobre a renda incidente sobre os seus rendimentos produzidos.</p> <p>Parágrafo único. O disposto no caput aplica-se somente sobre os rendimentos produzidos quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, exceto em país com tributação favorecida nos termos do art. 24 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996.</p>

<p>Art. 116. A Secretaria da Receita Federal do Brasil editará os atos necessários à aplicação do disposto nesta Lei.</p>	<p>Art. 97. A Secretaria da Receita Federal do Brasil editará os atos necessários à aplicação do disposto nesta Medida Provisória.</p>
<p>Art. 119. Esta Lei entra em vigor em 1º de janeiro de 2015, exceto os arts. 3º, 72 a 75 e 93 a 119, que entram em vigor na data de sua publicação.</p> <p>§ 1º Aos contribuintes que fizerem a opção prevista no art. 75, aplicam-se, a partir de 1º de janeiro de 2014:</p> <p>I - os arts. 1º e 2º e 4º a 70; e</p> <p>II - as revogações previstas nos incisos I a VI, VIII e X do caput do art. 117.</p> <p>§ 2º Aos contribuintes que fizerem a opção prevista no art. 96, aplicam-se, a partir de 1º de janeiro de 2014:</p> <p>I - os arts. 76 a 92; e</p> <p>II - as revogações previstas nos incisos VII e IX do caput do art. 117.</p>	<p>Art. 98. Esta Medida Provisória entra em vigor em 1º de janeiro de 2015, exceto os arts. 67 a 71 e 92 a 100, que entram em vigor na data de sua publicação.</p> <p>§ 1º Aos contribuintes que fizerem a opção prevista no art. 71, aplicam-se, a partir de 1º de janeiro de 2014:</p> <p>I - os arts. 1º a 66; e</p> <p>II - as revogações previstas nos incisos I a VI, VIII e X do caput do art. 99.</p> <p>§ 2º Aos contribuintes que fizerem a opção prevista no art. 95, aplicam-se, a partir de 1º de janeiro de 2014:</p> <p>I - os arts. 72 a 91; e</p> <p>II - as revogações previstas nos incisos VII e IX do caput do art. 99.</p>

* Expressamente revogados.

** Acrescidos.