

APORTES DE CAPITAL: UM PRÉ ESTUDO PARA ENQUADRAMENTO DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO NOS ACORDOS INTERNACIONAIS DE NÃO DUPLA TRIBUTAÇÃO

Data de submissão: 25/09/2024

Data de aceite: 01/11/2024

Victoria Salles Mendes

Mateus Catalani Pirani

RESUMO: Esta pesquisa acadêmica aborda o financiamento de sociedades empresárias, com ênfase nas formas de estrutura de capital. Inicia-se com uma perspectiva histórica, destacando a evolução das sociedades de capital aberto. Em seguida, analisa a natureza jurídica dos Juros sobre o Capital Próprio (JCP) e sua relevância como instrumento de autofinanciamento. O estudo também explora a previsão de dedutibilidade dos JCP e seu tratamento nos acordos de não dupla tributação aos quais o Brasil é signatário. A pesquisa busca destacar suas implicações nas operações empresariais e a tendência de interpretar os JCP como dividendos, visando alinhar o tratamento tributário e evitar elisões fiscais.

PALAVRAS-CHAVE: Juros sobre Capital Próprio, Estruturas de Capital;

ABSTRACT: This academic research addresses the financing of business companies, with an emphasis on forms of

capital structure. It begins with a historical perspective, highlighting the evolution of publicly traded companies. It then analyzes the legal nature of Interest on Own Capital (JCP) and its relevance as a self-financing instrument. The study also explores the deductibility of JCP and its treatment in non-double taxation agreements to which Brazil is a signatory. The research seeks to highlight its implications for business operations and the tendency to interpret JCP as dividends, aiming to align tax treatment and avoid tax avoidance.

KEYWORDS: Notional interest deduction, capital structure.

1 | INTRODUÇÃO

No cenário atual, a crescente interconectividade entre as economias e a intensificação das transações comerciais e financeiras transnacionais refletem a necessidade premente de um quadro legal sólido para regular tais interações.

Nesse contexto, os acordos de não dupla tributação desempenham um papel crucial na promoção da estabilidade e previsibilidade necessárias para os

investidores e empresas operarem em escala global. Esta pesquisa se dedica a explorar a aplicação e a interpretação dos acordos de não dupla tributação no que concerne à figura dos juros sobre capital próprio, à medida que o Brasil, como signatário de diversos tratados, enfrenta desafios e oportunidades significativas nesse ambiente em constante evolução.

O objetivo será entender a razão pela qual o legislador buscou beneficiar as empresas que distribuem juros sobre capital próprio em detrimento das que distribuem dividendos.

O benefício concedido às empresas é fiscal, visto que com a criação da figura dos juros sobre capital próprio - um provento que tem como fato gerador os aportes feitos pelo quadro de sócios e acionistas - seria possível o lançamento de pagamentos como despesa operacional, reduzindo a base de cálculo do IRPJ e do CSLL.

A pesquisa ainda se debruçará sobre a natureza jurídica de tal figura, introduzida na legislação doméstica com a Lei nº 9.249 de 1995. Tal instituto se demonstra de natureza híbrida com direitos e obrigações típicos dos aportes por meio de capital de terceiros bem como, tal qual seu próprio nome diz, do capital próprio.

A Receita Federal do Brasil considera os Juros sobre Capital Próprio (JCP) como juros estritamente convencionais, em conformidade com as diretrizes estabelecidas na Solução de Consulta COSIT nº11 de 2022. No entanto, o Banco Central estabelece uma interpretação divergente, quanto à natureza dos Juros sobre Capital Próprio (JCP), dando à estes caráter de dividendos.

Diante das diferentes interpretações dadas ao provento em comento, o estudo e a compreensão das abordagens adotadas por diferentes países são fundamentais para a tomada de decisões no âmbito do planejamento tributário empresarial.

2 | ORIGENS DOS APORTES

2.1 Breve histórico das sociedades por ações

A forma de autofinanciamento é a estrutura primária de obtenção de recursos por pessoas jurídicas desde que a humanidade começou a exercer atividades mercantis. Em momento de maior amadurecimento comercial da sociedade, ensejado pelo fortalecimento de trocas de produtos pelos burgueses que, 40 anos depois, daria fim à Idade Média, a Casa di San Giorgio em Gênova ficou conhecida como o protótipo da Sociedade Anônima. Foi constituída em 1407 em Gênova. Tal conclusão se deu no trabalho dos historiadores Paul Rehme e Goldschmidt.

Sérgio Campinho levanta as características da Casa de São Jorge (sic) que a fazem ser considerada o princípio das sociedades de capital aberto como conhecemos hoje:

“Como garantia dos vultosos empréstimos contraídos pela emissão de títulos, para arcar com despesas bélicas decorrentes da guerra que empreendera contra Veneza, a República de Gênova cedeu aos seus credores o direito ao recebimento de determinados

tributos. Esses credores, que formavam a corporação denominada Casa di San Giorgio, transformaram seus títulos de renda em ações – nominativas e inscritas em registro próprio – de um Banco de Estado, o Banco di San Giorgio. As referidas participações societárias denominavam-se luoghi di monte ou loci comperarum, e os acionistas – cujas ações eram anotadas em colunas dos registros do Banco – eram designados collonanti.”

É consenso na doutrina que o evento mundial que de fato consolidou a existência das sociedades de capital aberto foram as grandes navegações. Com vistas de dominar o território ultramarino e captar mais recursos na Inglaterra fundou-se a East India Company em 1600 seguida pela Companhia Holandesa das Índias Orientais em 1602. Portugal, embora de forma mais tardia, não perdeu espaço nesse setor fundando a Companhia para Navegação e Comércio com a Índia em 1629.

Em âmbito domiciliar tivemos a criação da Companhia Geral do Comércio do Brasil em 1649, pessoa jurídica de direito privado que exercia o monopólio das negociações relativas à agromanufatura açucareira.

Em seu estatuto, no capítulo XXXIV, era prevista a figura dos cabedais: partes que a companhia vendia para arrecadar fundos, podendo os compradores venderem-nas ao preço que quisessem, sendo as negociações escrituradas por um escrivão.

“que todo o dinheiro que nesta Companhia se meter se não poderá tirar durante o tempo dela, mas porque as pessoas que nela entrarem com seus cabedais se possam valer dêles, poderão vender os ditos cabedais, todo ou parte, assim como se forem juros, pelo preço em que convier, e haverá um escrivão que tenha livro em que se lancem, e nele se mudarão de uns em outros, assim como lhe forem pertencendo, por escrituras ou documentos, que apresentarão na dita Junta, para mandar fazer uns assentos e riscar outros, de que lhe passarão suas cartas, na forma do Regimento.” (Campinho, 2023, p.17)

Sem a necessidade de uma análise aprofundada é perceptível que trata-se do que conhecemos hoje como mercado mobiliário de ações.

Em 1807 por meio do alvará de 12 de agosto de 1808, D. João VI criou o Banco do Brasil, contudo, em seu estatuto não constava que a autarquia era formada por ações negociáveis em pregão. Campinho evoca a omissão de tal alvará quanto à uma figura que já existia há no mínimo dois séculos.

No mesmo ano na França consagrava-se o então Código Comercial francês de 1807 que atribuía a característica privada às companhias e trazia conceitos utilizados até hoje no século XXI como a limitação da responsabilidade dos sócios à sua quota parte e a constituição do capital por meio de ações. Em favor do privado surgia, concomitantemente aos últimos dois conceitos mencionados, a migração de um sistema de privilégio para um sistema de concessão que resta evidenciado no art. 37 do referido diploma:

As sociedades anônimas não podem existir sem auctoridade do governo, e aprovação de seu plano. Esta aprovação deve ser dada na fôrma prescripta pelos regulamentos da administração publica.

O Código Comercial brasileiro de 1850 corrigiu as omissões do alvará e incluiu no ordenamento jurídico pátrio a previsão de responsabilidade limitada dos sócios e a configuração do capital por ações. Incluiu igualmente o sistema de concessão de autorização para o regular exercício das sociedades anônimas.

Pouco tempo depois em 1882 pela Lei 3.150, houve a contração do requisito da autorização para dar lugar à plena liberdade de constituição e funcionamento das sociedades anônimas.

A autora extrai, portanto, que houveram três grandes níveis de acesso do particular à referida forma de financiamento: inexistência, condicional e plena. A gradação parcial conferiu estabilidade ao sistema o que se prova por sua existência de sucesso até os dias de hoje.

Dando um salto temporal e estreitando o assunto, tivemos em 1984 a criação da Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados, um órgão que herdou as atribuições do escrivão de 1649 de anotar e escriturar as negociações dos na época chamados cabedais. A CETIP, contudo, integrou o mercado digitalizando operações que até então eram feitas por meio de cheques. Sua função é regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), autarquia subordinada ao Banco Central do Brasil.

Em 2017 tivemos o evento corporativo de fusão da CETIP com a Bovespa e assim surgiu o órgão B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) que assegura total transparência nas negociações de ações, emite formulários de posição ao acionista, centraliza os comunicados aos acionistas e atas de assembleia das empresas de capital aberto, guarda informações constantes nas notas de corretagem, garante que os dividendos, juros sobre capital próprio, amortizações, rendimentos e leilões de frações cheguem aos acionistas, entre outras muitas funções que tornam o mercado de valores mobiliários extremamente seguro para se operar.

Em relatório oficial publicado pela B3 em junho de 2023, em sua página 14, é perceptível que o financiamento por capital próprio por meio da emissão de ações se torna cada vez mais uma realidade brasileira conforme pode-se verificar em Anexo 1.

Ao longo deste capítulo, uma análise histórica foi conduzida, delineando a evolução das estruturas de financiamento de entidades jurídicas, com destaque para a preponderância do autofinanciamento como principal modalidade de aquisição de recursos. Essa trajetória remonta desde os tempos das grandes navegações até os dias atuais. Ao examinar o desenvolvimento das sociedades por ações e sua transição de um sistema de privilégio para um sistema de concessão, torna-se evidente a influência de transformações sociais, econômicas e políticas na fundamentação do mercado mobiliário de ações.

A consolidação da estrutura de capital das empresas, seja por meio de recursos próprios ou provenientes de terceiros, apresenta características distintas e intrínsecas que moldam as estratégias financeiras. O contexto histórico e as mudanças regulatórias, incluindo a fusão entre CETIP e Bovespa, culminaram na formação da B3, reforçando

o mercado de valores mobiliários no cenário brasileiro. A tendência ascendente do financiamento por recursos próprios, conforme evidenciado no relatório da B3 em 2023, sinaliza a crescente relevância dessa modalidade no ambiente corporativo brasileiro.

2.2 Financiamento e capitalização como identificadores das estruturas de capital

Para que uma companhia exerça suas atividades econômicas é necessário que possua recursos disponíveis a serem convertidos em bens e serviços vendáveis, sendo a capitalização e o financiamento as principais formas de obtenção de recursos.

Embora em análise sumária pareçam idênticas, o financiamento – *strictu sensu* - e a capitalização se diferenciam no que tange à ordem de grandeza: financiamento é gênero do qual capitalização é espécie.

Financiamento, segundo o dicionário Michaelis, é “1. Ato ou efeito de financiar; [...] 3 Empréstimo de dinheiro; 4 Custeio do que for necessário”. A capitalização, segundo Bulhões Pedreira e Heleno Taveira Tôres, é o efeito de constituir capital financeiro no patrimônio da sociedade empresária.

Podemos observar também as diferenças de ambos quanto à natureza do fluxo dos recursos: o financiamento refere-se ao processo de obtenção de recursos financeiros para atender às necessidades de uma empresa, esse processo envolve a aquisição de capital por meio de empréstimos, investimentos de terceiros ou outras fontes externas para financiar operações ou projetos; a capitalização por outra vez é o processo de aumento do capital próprio de uma empresa, envolve a emissão de ações, reinvestimento dos lucros ou outras formas de fortalecimento do patrimônio líquido da empresa. Em outras palavras, a capitalização está relacionada à injeção de recursos internos na empresa.

Distinção crucial para fins deste trabalho é que podemos fazer quanto à origem dos recursos: no financiamento os recursos obtidos geralmente vêm de fontes externas, como empréstimos bancários, emissão de títulos, ou investidores externos; na capitalização são provenientes dos acionistas da empresa, como a emissão de novas ações ou pela retenção de lucros gerados pela empresa.

Por fim podemos traçar um paralelo no que tange aos custos associados: o financiamento envolve custos adicionais, como juros de empréstimo, taxas e obrigações de pagamento; na capitalização geralmente não são envolvidos custos diretos para a empresa, embora possa diluir a participação dos acionistas existentes.

A partir desses conceitos interpreta-se que, apesar de serem indissociáveis uma vez que o primeiro, quando interpretado de forma *latu sensu*, é pressuposto do segundo, o ato de capitalizar ou constituir capital está atrelado ao fluxo de recursos dos sócios para a companhia. Observamos também a importância de os definir, pois identificam a fonte do recurso: se o patrimônio for financiado, será considerado capital de terceiros, e, se for

capitalizado, será considerado capital próprio.

A origem do aporte possui especial importância pois cada qual é imbuído de características, vantagens e desvantagens próprias, e, em análise mais especializada, a forma optada é a que definirá a estrutura de capital majoritária da empresa.

2.3 Classificação dos aportes segundo Bulhões Pedreira

Bulhões Pedreira preceitua que existem duas grandes formas de se classificar o capital aportado, de tal forma que a primeira é relativa à localização da fonte de financiamento, tendo-se como ponto de vista a empresa, e, a segunda, refere-se à natureza da fonte dos recursos utilizados.

Quando o autor classifica os aportes de acordo com sua localização a partir do ponto de vista da empresa, aponta que poderá ser de fonte externa, quando se origina em outros patrimônios, e de fonte interna quando acumulado por meio do próprio patrimônio.

A segunda forma de classificação é a mais utilizada para interpretar o aporte, que concerne à sua classificação por meio de sua natureza. Nesse quesito o aporte poderá ser próprio ou de terceiros.

Bulhões Pedreira ensina que “o capital aplicado no ativo que corresponde às obrigações do patrimônio pertence a terceiros, e somente a parte que excede do valor total dessas obrigações é de propriedade do titular do patrimônio”. Mariana Miranda Lima elucida então que o capital aportado que é de propriedade de terceiros é aquele traduzido no passivo exigível da sociedade, já, o capital aportado pertencente ao titular do patrimônio é aquele delimitado pelo patrimônio líquido.

Portanto o autor afirma que a diferença entre ambas as formas de injeção de fundos no patrimônio da empresa se converge para o fato de que uma cria a obrigação de restituição e a outra não. Nessa linha Barros Leães e Mauro Penteado entendem o aporte por capital de terceiros como capital-crédito, justamente por criar um crédito ao financiador que deverá ser adimplido pela firma.

Passando a análise do incremento do patrimônio realizado através de meios próprios destacam-se duas formas majoritárias de capitalização: (i) a transferência de valores pertencentes aos sócios em suas esferas pessoais em favor da pessoa jurídica, ou; (ii) a acumulação do patrimônio que surge através dos lucros não distribuídos aos sócios.

A última forma citada pode ser nomeada como autofinanciamento, podendo existir somente após a devida constituição da sociedade empresária.

Muito embora haja distinção entre as origens da auto capitalização, para fins desta pesquisa, os mesmos serão interpretados de forma unitária, importando apenas o fato de não serem considerados como capital de terceiros.

Segundo Mariana Miranda Lima, em sua tese de doutorado, p. 27, existem duas características preponderantes nesse tipo de aporte: “a indeterminação do prazo de

concessão do financiamento e a existência de remuneração atrelada aos resultados da empresa investida”.

2.4 Estrutura de Capital: teorema da irrelevância e a visão economista tradicional

Consta em Sá e Sá (1995, p.199) que estrutura de capital é a “composição dos elementos de um capital; ato de formar um capital; aspectos da apresentação do capital; organização, por elementos, de um capital”. Depreende-se, portanto, que a estrutura de capital é determinada pelo modo de financiamento que uma empresa escolhe por adotar.

Modigliani e Miller (1958) propuseram o teorema da irrelevância para defender que as taxas de crescimento e disponibilidade de investimento não seriam de forma alguma afetadas pelos padrões de financiamento que as companhias escolhessem.

Nesse sentido, Claudia Nessi Zonenschain brilhantemente elucidou as principais proposições do teorema: a) a oferta de fundos é infinitamente elástica (tanto por terceiros quando consideramos as proporções astronômicas que o sistema financeiro tem em relação ao particular; quanto por capital próprio, afinal, a emissão de ações é ilimitada e sempre é possível captar recursos por meio dos pregões); b) o resultado de valuation para se obter o valor de retorno de um investimento será igual tanto para os agentes que emprestam quanto para os que demandam recursos financeiros, estando eles então com expectativas alinhadas sobre os resultados da negociação; c) as características do mercado de ações e dos acionistas permitem sempre captar recursos através da emissão de novas ações e d) a estrutura de capital das empresas não impõe restrições à utilização das várias fontes de financiamento.

Nessa linha de pensamento as companhias jamais encontrariam óbices para o financiamento de projetos que se demonstrassem compensadores financeiramente.

Como podemos observar na prática, não é isso que acontece. As empresas, a depender de seu grau de endividamento e habilidade – ou falta dela - administrativa, mesmo que possuam algum produto revolucionário, são tolhidas de se alavancarem e acabam dispondo somente de seus recursos próprios para gerenciar projetos e continuarem a exercer suas atividades.

Myers e Majluf (1984) defendendo a chamada visão tradicional de que a forma de financiamento afeta as decisões de investimento da empresa, popularizaram a *pecking order theory of finance*, que dispõe sobre a preferência das firmas pelo autofinanciamento em detrimento de recursos externos, e, quando estes se tornam necessários, preferem o endividamento perante financeiras e, *ultima ratio*, utilizam-se do mercado de capitais.

Trazendo em números a veracidade da *pecking order theory of finance*, podemos observar que em balanço publicado pelo Ministério da Economia em 2022 o Brasil possuía 177.898 (cento e setenta e sete mil oitocentos e noventa e oito) empresas enquadradas

como Sociedades Anônimas (requisito para que a companhia faça um IPO na B3) e apenas 2.302 (duas mil trezentos e duas) tinham capital aberto na bolsa de valores brasileira - aproximadamente 1,29%.

Muito embora seja demonstrada a preferência pelo autofinanciamento é imperativo que os sócios e gestores de empresas compreendam que as decisões de financiamento não podem ser reduzidas a uma abordagem única.

Tanto o financiamento por terceiros quanto o financiamento por capital próprio possuem suas próprias vantagens e desvantagens. Portanto, ao planejar a estrutura de financiamento, é essencial realizar uma análise criteriosa, considerando as circunstâncias específicas da empresa, seus objetivos de crescimento e sua tolerância ao risco.

A escolha entre as diferentes formas de financiamento desempenha um papel crucial na determinação do sucesso a longo prazo e na gestão financeira eficaz da organização.

2.5 Vantagens e desvantagens do financiamento por terceiros

No mundo complexo e dinâmico dos negócios, as decisões de financiamento desempenham um papel central na gestão financeira das empresas. Um dos dilemas mais cruciais que os gestores e proprietários enfrentam é escolher entre financiar suas operações e projetos por meio de recursos de terceiros ou capitalizar por recursos próprios. Ambas as opções têm implicações profundas nas finanças, estratégias de crescimento e riscos da empresa.

Neste capítulo, serão examinadas as vantagens e desvantagens associadas a cada uma das abordagens mencionadas. Será realizada uma análise sobre como o financiamento por terceiros pode proporcionar alavancagem para o crescimento das organizações, ao mesmo tempo em que introduz riscos adicionais. Além disso, será discutido como a capitalização por recursos próprios oferece independência às empresas, mas pode impor limitações ao seu potencial de expansão.

Destarte a opção de aporte por capital de terceiros deve ser analisada com cautela pois sua permanência no patrimônio da empresa é temporária. Conforme visto anteriormente sobre ela paira a expectativa de restituição do credor, que será satisfeita no prazo determinado no momento da injeção de capital.

O capital aportado por terceiros será integrado ao passivo exigível da companhia. Quanto maior o passivo exigível menor a capacidade de endividamento, sendo este definido como o limite de dívidas que uma companhia pode suportar sem risco de cair em insolvência. Vale ressaltar neste momento que a queda da capacidade de endividamento é diretamente proporcional à queda da capacidade de alavancagem.

O “efeito de alavancagem da dívida” é um fenômeno financeiro que ocorre quando uma empresa ou indivíduo utiliza dívida, ou seja, empréstimos ou financiamentos, para financiar parte de seus investimentos ou operações. Esse efeito acontece porque, em

muitos casos, os juros sobre a dívida são dedutíveis dos impostos, o que pode reduzir a carga tributária. Em resumo, o efeito de alavancagem da dívida se traduz na capacidade de aumentar a rentabilidade dos investimentos ou operações ao usar empréstimos.

No entanto, é importante destacar que o uso excessivo de dívidas também aumenta o risco financeiro, uma vez que os pagamentos de juros e o reembolso do principal da dívida podem se tornar onerosos, especialmente se a empresa ou indivíduo não for capaz de gerar receita suficiente para cobrir essas despesas. Portanto, o efeito de alavancagem da dívida envolve um equilíbrio delicado entre aumentar a rentabilidade e gerenciar o risco financeiro.

Considerando que uma empresa X contraia um empréstimo perante terceiro e concomitantemente tenha seu capital aberto na bolsa de valores, é possível afirmar que em análise fundamentalista o investidor irá preferir-la quando comparada com outras empresas do mesmo ramo que não tenham recorrido à essa forma de financiamento de projetos.

Tal preferência se dará majoritariamente por conta dos indicadores EBIT (calculado a partir da subtração das despesas de vendas e administrativas em face do lucro bruto) e EBITDA (calculado a partir da subtração da depreciação e amortização em face do EBIT). Ambos indicadores determinam de forma precisa o potencial de uma empresa de pagar suas dívidas e gerar excedentes para o pagamento de dividendos.

Tendo destacado o aspecto negativo do capital de terceiros no fluxo financeiro da companhia, que em suma são a temporariedade do montante no patrimônio, aumento do passivo exigível da companhia, diminuição da sua capacidade de endividamento e alavancagem bem como prejuízo palpável em seus indicadores fundamentalistas, serão abordadas a seguir as vantagens que a companhia perceberá se optar por contrair essa obrigação.

Vinícius Aversari Martins, em sua tese de doutorado, propôs o estudo da interação entre as estruturas de capital e o valor da empresa e seus ativos, quando na p. 34 se debruça sobre as proposições de Modigliani e Miller, chega à conclusão de que financeiramente a introdução de capital de terceiros é mais barata que a introdução de capital próprio, em razão do risco que oferece à firma. Assim, devido ao chamado “efeito de alavancagem da dívida”, a rentabilidade - medida pela relação entre investimento e retorno - aumenta consideravelmente quando os custos são reduzidos (ver nota de rodapé).

Bulhões Pedreira e Heleno Taveira Tôres, juristas renomados no meio tributário, ressaltam outra vantagem dessa forma de estrutura de capital: a preservação dos direitos de participação e administração. Como o aporte tem origem em terceiro, o objeto da relação jurídica formada é a transação pecuniária per se. Quando da captação de recursos por meio da venda da participação no quadro acionário, que integralizaria o capital por meios próprios, constata-se uma diluição dos direitos ao voto e aos dividendos.

Por último indica-se que outra vantagem que a companhia poderá ter quando optar por ser financiada por terceiros é a maior disponibilidade de recursos para aplicação no

financiamento. Conforme mencionado previamente não há possibilidade de se comparar o tamanho do sistema financeiro com o tamanho do capital disponível dos sócios, dada a total discrepância existente entre um e outro.

Nesse sentido, percebe-se que, embora ofereça riscos, o financiamento ou empréstimo tomado pela firma perante terceiros, geralmente financeiras, também possui vantagens.

3 | CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os Juros sobre o Capital Próprio (JCP) representam uma medida que tem raízes profundas em nossa história econômica. Essa figura foi criada com o propósito de incentivar as empresas a buscar recursos por meio do mercado mobiliário, fomentando, assim, o autofinanciamento como uma alternativa viável. Simultaneamente, a instituição dos JCP visava coibir abusos cometidos por empresas quando não existia uma regulamentação que limitasse a distribuição dos chamados “fringe benefits”.

É notável que as empresas de capital aberto, embora possam parecer modernas e recentes, na verdade têm raízes que remontam ao final da Idade Média. No entanto, sua verdadeira consolidação e expansão global ocorreram durante as grandes navegações. As Companhias das Índias Orientais, como a East India Company e a Companhia Holandesa das Índias Orientais, desempenharam papéis cruciais na expansão do sistema de ações e sociedades anônimas. Essas organizações, com objetivos de domínio territorial e busca por recursos, impulsionaram a estruturação das sociedades de capital aberto.

Quanto à natureza do instituto dos JCP, é importante ressaltar que a maioria dos países os interpreta como dividendos, conforme pode-se observar em apêndice. Sob essa ótica, esses rendimentos são tratados como tal e estão sujeitos à tributação correspondente. A classificação como dividendos é um reflexo da intenção de alinhar o tratamento tributário dos JCP com outros tipos de distribuições de lucro, garantindo uma abordagem consistente na tributação de rendimentos corporativos em âmbito global. Essa harmonização é fundamental para criar um ambiente de negócios internacional previsível e para evitar práticas de elisão fiscal que possam distorcer o sistema tributário. Portanto, a interpretação desses rendimentos como dividendos é uma tendência amplamente adotada na legislação e nas práticas tributárias de diversos países.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL do Brasil. **Plano Real**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/planoreal>. Acesso em 24 out. 2023.

COELHO, Fábio Ulhôa. **A participação nos resultados das companhias** (dividendos e juros sobre o capital próprio) e os direitos dos acionistas minoritários. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (coord.). *Aspectos atuais do mercado financeiro e de capitais*. São Paulo: Dialética, 2000, p. 39-41.

INFOMONEY. **69 das Empresas ativas no Brasil são MEIs**. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/69-das-empresas-ativas-no-brasil-sao-meis-sas-sao- apenas-09-do-total/>. Acesso em 25 out. 2023.

GOLDSCHMIDT, Levin. **Storia universale del Diritto Commerciale**. Torino: Unione Tipografico-Editrice Torinese, 1913.

MARTINS, Vinícius Aversari. **Interações entre estrutura de capital, valor da empresa e valor dos ativos**. 2005. Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Departamento de Contabilidade e Atuária, São Paulo.

MARTINS, Pedro A. Batista. **O Direito do Acionista de Participação nos Lucros Sociais**. Revista da EMERJ, v.1, n.1, 1998. p. 122.

MYERS, Stewart C.; MAJLUF, Nicholas S. (1984). **“Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have”**. Journal of Financial Economics. 13 (2): 187–221. doi:10.1016/0304-405X(84)90023-0. hdl:1721.1/2068.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Finanças e demonstrações financeiras da companhia**. Rio de Janeiro: Forense, 1989. p. 367-386.

REHME, Paul. **História universal de Derecho Mercantil**. Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado, 1941.

SANTOS, A. dos. **Quem está pagando juros sobre capital próprio no Brasil?**. Revista Contabilidade & Finanças, 18(spe), 33–44. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772007000300004>

VALINOR, Rodrigo. **Empresa de capital aberto: saiba o que é e quais valem mais**. Remessa online, 2022. Disponível em <https://www.remessaonline.com.br/blog/empresa-de-capitalaberto/#:~:text=do%20acionista%20controlador,Quantas%20empresas%20de%20capital%20aberto%20existem%20no%20Brasil%3F,de%20capital%20aberto%20no%20Brasil>. Acesso em 25 out. 2023.

VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedade por ações: comentários ao Decreto-Lei 2.627, de 26 de setembro de 1940**. Rio de Janeiro: Forense, 1941. V. 2, p.82.

VIVANTE, Cesare. **Trattato di diritto commerciale**. 4. ed riv. e ampl., vol II, p. 404. Milão, Itália: Editora Vallardi, 1911.