

A PROPOSTA FLAX TAX DE HALL E RABUSHKA

Augusto Jefferson Lemos

Resumo

Este artigo discute a proposta de R. E. Hall e A. Rabushka para simplificar a arrecadação do IR. O autor examina, do ponto de vista conceitual e prático, as vantagens e os inconvenientes da substituição do atual IR pela tributação exclusiva do fluxo de caixa, dispensando, assim, o regime de competência.

Abstract

This paper discusses the R. E. Hall and A. Rabushka proposal to simplify the income tax. The autor examines from a conceptual and applied stand point, the advantages and inconveniences of the substitution of a tax based exclusively on cash flows, thus disregarding the accrual basis, for the current income tax.

Palavras-chave

imposto de renda, base tributária

Key words

income tax, tax base

O autor é Engenheiro, Pós-Graduado em Engenharia Econômica pela UFRJ e Consultor Econômico.

1. Tributação de Pessoas Jurídicas: Renda ou Fluxo de Caixa

1.1. Introdução

A idéia básica de um imposto sobre fluxo de caixa é a de deduzir as despesas de capital no momento em que ocorrem. A alternativa usual do imposto de renda é a de capitalizá-las inicialmente, para admitir em seguida a dedutibilidade dos fluxos de custeio dessas despesas de capital ao longo do tempo: as depreciações anualizadas e as despesas de juros para seu financiamento.

Os partidários do imposto sobre fluxo de caixa enfatizam, acima de tudo, quatro grandes vantagens (as duas primeiras dizem respeito à neutralidade do imposto e as duas últimas à simplicidade):

1. Um imposto sobre fluxo de caixa, em comparação com o imposto de renda com suas regras usuais, introduz distorções substancialmente menores sobre as decisões marginais de investimento.
2. Como o custo real do capital é plenamente deduzido no momento em que ocorre, independentemente da forma de seu financiamento, um imposto sobre fluxo de caixa não apresenta o viés em favor do endividamento, presente no imposto de renda, que não permite normalmente a dedução do custo do financiamento com capital próprio.
3. Com a tributação do fluxo de caixa, todos os problemas de apropriação, típicos do imposto de renda em regime de competência, envolvendo depreciações, amortizações, exaustões, provisões e custeio de estoques, desaparecem como preocupações fiscais.
4. Excetuando-se a necessidade de correção monetária das obrigações, quando se dá prazo para pagamento, e dos prejuízos a compensar em exercício futuros, um imposto de fluxo de caixa elimina a necessidade de ajustamento inflacionário, já que, por definição, os fluxos de receitas tributáveis e custos dedutíveis ocorrem no mesmo período que o fluxo de imposto devido. As exceções referidas, também presentes no caso do imposto de renda, são procedimentos muito simples, de modo que um imposto sobre fluxo de caixa torna desnecessária toda a complicação da correção monetária de balanços.

Os partidários do imposto de renda assinalam que:

1. A neutralidade com relação à decisão de investimento e à do *funding* também pode, em tese, ser assegurada no imposto de renda. Na prática, dependendo do grau de complexidade que se admita para a regulamentação do imposto de renda, é possível torná-lo próximo da neutralidade.
2. As simplificações obtidas com o abandono do regime de competência são ilusórias, já que todas as apropriações, a avaliação de estoques e inclusive os procedimentos de correção monetária seguem sendo necessários para fins societários.
3. Um imposto sobre fluxo de caixas gera problemas de difícil solução na área externa, relacionados com a coordenação internacional da tributação dos fluxos de investimentos (num mundo em que a maioria dos países continua a utilizar o imposto de renda, para a tributação de pessoas jurídicas) e com o tratamento de exportações e importações.
4. A transição do imposto de renda para o imposto sobre fluxo de caixa, envolvendo obviamente grandes ganhos e perdas potenciais, é de difícil equacionamento.

Na seções seguintes, tais problemas serão analisados, dentro da perspectiva de uma eventual implantação no caso brasileiro.

1.2. Base de Cálculo para o Imposto Sobre Fluxo de Caixa

A classificação mais usual das bases de cálculos para o imposto sobre fluxo de caixa é a do *Meade Committee* (Institute for Fiscal Studies, London, 1978), que distingue as bases "R" (fluxos reais), "R+F" (fluxos reais, mais fluxos financeiros) e "S" (fluxo entre acionistas - *stockholders* - e a empresa).

A base mais simples, a "R", taxa as pessoas jurídicas (ou as pessoas físicas envolvidas em empreendimentos próprios de caráter econômico; chamaremos o conjunto destas pessoas físicas, mais as pessoas jurídicas, de negociantes, para simplicidade) com base na diferença entre as vendas de bens e serviços e as compras de bens e serviços de outros negociantes ou de

empregados. Há duas diferenças essenciais entre a base de "R" e a base usual do imposto de renda:

1. As receitas (despesas) de capital, com imóveis, equipamentos etc, bem como as receitas (despesas) com decréscimos (acréscimos) de estoques são tributáveis (dedutíveis) em regime de caixa em lugar de capitalizáveis.
2. Os fluxos financeiros, dividendos e juros recebidos ou pagos não compõem a base de cálculo.

A base "S" é formada pelos pagamentos da empresa para seus sócios, seja como dividendos, seja por redução de capital, deduzindo-se os pagamentos dos sócios para a empresa, via aumentos de capital.

Taxar os fluxos entre a empresa e seus proprietários corresponde fielmente à idéia do imposto de renda sobre os ganhos de pessoa jurídica como imposto na fonte sobre os ganhos de seus sócios.

Finalmente, a base "R+F" trata os fluxos reais, ou seja, as vendas e compras de bens e serviços, exatamente como a base "R", mas leva em conta alguns fluxos financeiros, os empréstimos adicionais e os juros recebidos, deduzindo acréscimos de ativos financeiros, amortizações de empréstimos e juros pagos.

É fácil verificar que as bases "R+F" e "S" são contabilmente equivalentes. De fato, basta ver a identidade entre fontes e uso de recursos, apresentada abaixo:

$$\Delta CP + \Delta CT + V + JR = \Delta AF + \Delta E + \Delta AP + C + JP \quad (I)$$

onde:

CP = variação do capital próprio;

V = vendas;

CT = variação do capital de terceiros;

JR = juros recebidos;

AF = variação de ativos financeiros;

E = variação de estoques;

AP = variação do ativo permanente;

C = Outros custos;

JP = juros pagos.

Após algumas transposições, o que se tem do lado esquerdo é o simétrico da variação de capital próprio e do direito é a base "R+F":

$$-\Delta CP = V + \Delta CT + JR - \Delta AF - \Delta E - \Delta AP - C - JP \quad (II)$$

Ou seja: uma base "R+F" positiva (variação negativa do capital próprio) implica um fluxo de caixa de mesmo valor da empresa para seus proprietários, enquanto que uma base negativa implica um fluxo de direção oposta.

A adoção de qualquer das bases não afeta a neutralidade dos impostos sobre o fluxo de caixa em relação às decisões de investimento, como veremos adiante. O que muda é a carga sobre a administração fiscal, bem maior nas bases "R+F" e "S" do que na base "R". De fato, no caso da base "R", sobretudo pela não dedutibilidade dos juros, maximiza-se a tributação dos rendimentos na fonte e minimiza-se o número de declarações, à medida que o imposto é arrecadado concentradamente das pessoas jurídicas, ou, mais precisamente, dos "negociantes". Segue-se que a escolha da base pode ser decidida em termos de conveniência administrativa.

1.3. A Proposta Hall-Rabushka

Robert E. Hall e Alvin Rabushka (1983 e 1985) propuseram, para substituir o imposto de renda nos Estados Unidos, um imposto sobre fluxo de caixa, incidente sobre a base "R", com uma alíquota única, estimada pelos autores em 19% para substituir a arrecadação de 1985, sobre negociantes (no sentido da seção 1.2) e assalariados. A melhor maneira de compreender a essência da proposta é examinar os formulários de declaração dos assalariados e negociantes, apresentados a seguir.

A PROPOSTA FLAX TAX

Form 1		Individual Wage Tax		1993	
First Name	Last Name	Social Security N°			
Home Adress		Spouses's Social Security N°			
City, State & ZIP Code		Occupation #			
		Spouse's Occupation #			
1 Wages and Salary	..	1			
2 Pensions	..	2			
3 Total (line 1 + line 2)	..	3			
4 Personal allowance .					
(a) \$11,000 married filling jointly		4 (a)			
(b) \$5,500 single .		4 (b)			
(c) \$9800 single head of household		4 (c)			
5 No of dependents, not incl. spouse .		5			
6 Allowance for dependents (line 5 x \$2,200)		6			
7 Total Allowances (line 4 + line 6).		7			
8 Taxable Wages (line 3 - line 7 if positive)		8			
..					
9 Tax (19% of line 8)	..	9			
10 Tax withheld by employer	10			
11 Tax due (line 9 - line 10, if positive)		11			
12 Refund due (line 10 - line 9, if positive)	..	12			

Form 2		Business Tax		1992
Business name		Employer ID Number		
Street Address		County		
City, State and ZIP code		Principal Product		
1 Gross Revenue from Sales		1		
2 Allowable costs				
(a) Purchases of goods, services & materials		2(a)		
(b) Wages, salaries and pensions .		2(b)		
(c) Purchases of equipment, structures & land		2(c)		
3 Total allowable costs (sum of lines 2 (a), 2 (b) and 2 (c) .		3		
4 Taxable Income (line 1 - line 3)		4		
5 Tax (19% of line 4) .		5		
6 Carry-forward from 1991 ..		6		
7 Interest on carry-forward (6% of line 6) .		7		
8 Carry-forward into 1992 (line 6 + line 7) .		8		
9 Tax due (line 5 - line 8, if positive)		9		
10 Carry-forward to 1993 (line 8 - line 5, if positive)		10		

O formulário para os assalariados, semelhante à atual Cédula C, é mais ou menos auto-explicativo. A base do imposto é a soma dos pagamentos de salários, ordenados e proventos de aposentadorias. Certa progressividade é assegurada por um limite de isenção variável com o número de membros da família do declarante.

A finalidade do *business tax* é a de arrecadar o imposto devido pelos negociantes, sobre os rendimentos produzidos pelo negócio em questão. A idéia é a de arrecadar impostos sobre a atividade econômica diretamente na fonte, reduzindo evasão e simplificando a administração pela redução dos pontos de arrecadação. Assim, não são admitidas deduções de rendimentos do capital, juros ou dividendos que, em compensação, não serão objetos de tributação nas declarações de pessoas físicas.

Embora o imposto seja, em tese, compatível com uma escala de alíquotas progressivas, Hall e Rabushka consideram a alíquota uniforme como característica fundamental do sistema, exatamente para viabilizar esse recolhimento concentrado em poucas fontes pagadoras, com a correspondente integração automática entre os impostos de pessoas físicas e jurídicas.

A base do imposto sobre a atividade econômica, ou sobre os rendimentos dos negociantes, é exatamente a base "R" acima descrita.

Assim, a receita de vendas da linha 1 inclui não só a venda dos bens e serviços resultantes da atividade do negociante, mas também a receita da revenda ocasional de imóveis, equipamentos e terrenos, adquiridos no passado. As compras de bens, serviços e materiais do item 2(a) incluem não só as que se destinaram à produção, mas também as que serviram para aumentar estoque. O item 2(b) deduz os rendimentos dos assalariados, que serão tributados nas declarações correspondentes. O item 2(c) corresponde à dedução das despesas de capital, em regime de caixa.

É importante lembrar que não se trata de um imposto sobre pessoas jurídicas, mas antes de um imposto sobre todos os rendimentos, excetuados os dos assalariados. Assim, os proprietários de imóveis alugados, os profissionais liberais e todos os demais negociantes, independentemente da forma de organização de seus negócios, preencheriam esse mesmo formulário. Em todos esses casos, seria respeitado o princípio da dedução de despesas de capital em regime de competência. Por exemplo, o adquirente de um imóvel novo, para alugar, passaria muitos anos sem pagar imposto sobre os aluguéis, por conta do *carry-forward* do valor de aquisição do imóvel. Pagaria, em compensação, um imposto elevado no exercício em que vendesse o imóvel.

Todos esses negociantes não-empresas e não-assalariados poderiam se beneficiar, se o desejassem, do limite de isenção, imputando e deduzindo um salário para si mesmo no formulário de atividades negociais e simultaneamente incluindo o mesmo valor no formulário de assalariados.

Uma característica importante da proposta Hall-Rabushka é a de assegurar, além da correção monetária, juros de mercado na compensação de imposto negativo de exercícios anteriores contra o imposto devido no exercício corrente. Trata-se, como veremos, de procurar tornar o imposto o mais neutro possível, em relação às decisões de investimentos.

2. A Neutralidade em Relação às Decisões de Investimento

2.1. Renda ou Consumo? Tributação dos Rendimentos do Capital

Do ponto de vista econômico, um dos grandes problemas associados ao imposto sobre rendimentos em regime de competência, deixando de lado os complicados mecanismos corretivos freqüentemente utilizados, é o da bitributação da poupança. Ter-se-ia então um sistema com um forte incentivo ao consumo atual, em detrimento do consumo futuro, ou seja, da poupança.

Tal tendenciosidade, no caso de um imposto sobre fluxo de caixa, seria eliminada pela dedução dos investimentos em regime de caixa. Em decorrência da identidade entre poupança e investimento, isto equivale, na prática, a isentar a poupança e, portanto, posto que consumo é renda menos poupança, a tributar o consumo.

A base "R" do imposto sobre fluxo de caixa, desconsiderando-se a dedução dos pagamentos ao fator trabalho, equivale, obviamente, ao valor agregado, calculado pelo critério dos fluxos de caixa, ou seja, deduzindo-se todos os desembolsos pela aquisição de insumos, independentemente de sua classificação em despesas correntes ou de capital. Desde que se tribute separadamente os rendimentos do trabalho, à mesma alíquota, o efeito conjunto da tributação dos negociantes e dos assalariados é o de um imposto sobre valor adicionado.

Os impostos sobre o valor adicionado equivalem a impostos finais sobre o consumo ou sobre a produção. A base consumo corresponde a se permitir a dedução, ou a se creditar o imposto pago nas etapas anteriores, para todas as aquisições de insumos. A base produção é a que se adota, por exemplo, no caso do atual ICMS, que adere ao chamado princípio do crédito físico, ou seja, permitindo o crédito dos insumos que efetivamente se incorporam ao produto final no mesmo período, não permitindo, portanto, o crédito pleno nas aquisições de bens de capital. O efeito conjunto da tributação de negociantes e assalariados, com uma alíquota *flat*, utilizando-se um imposto sobre fluxo de caixa na base "R", é economicamente equivalente, portanto, ao de um imposto sobre valor adicionado sobre o consumo, à mesma alíquota.

A proposta Hall-Rabushka, em particular, só se desvia da descrição de tributação conjunta de assalariados e negociantes, acima apresentada, pela introdução de limites de isenção, na busca de alguma progressividade. Isto é semelhante ao uso de alíquotas reduzidas para os bens essenciais, nos impostos sobre valor adicionado, de modo que não invalida o fato de que um sistema desse tipo é um imposto sobre o consumo e não sobre a renda.

2.2. A Neutralidade dos Imposto sobre Fluxo de Caixa

Um projeto de investimento nada mais é, do ponto de vista financeiro, do que um fluxo de caixa: aplicam-se recursos (saídas de caixa) nos períodos iniciais, normalmente, para se obter retornos (entradas de caixa) nos períodos subseqüentes. A taxa de retorno de um projeto multiperifódico de investimento, aferidora da rentabilidade do empreendimento, é definida como a taxa de desconto r tal que reduz a zero o valor atual do fluxo de caixa do projeto em questão:

$$f_0 + \frac{f_1}{1+r} + \frac{f_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{f_N}{(1+r)^N} = 0 \quad \text{(III)}$$

onde:

f_1 = fluxo de caixa no período i ;

r = taxa de retorno;

$0,1,\dots,N$ = período de tempo.

Admite-se, usualmente, que a taxa de retorno estabelece a hierarquia dos investimentos, isto é, entre dois projetos os investidores preferirão o de maior taxa de retorno. Além disso, é praxe supor que a comparação da taxa de retorno com a de juros determine se os investimentos serão ou não realizados. Os investidores realizarão os investimentos que apresentem retorno superior à taxa de juros, deixando de lado os demais.

Naturalmente, para se obter algum realismo a teoria do investimento deve ser bem mais sofisticada que o esboço apresentado acima. Em particular, há que se lembrar que a taxa de retorno é uma grandeza *ex-ante*: compara uma saída de caixa conhecida no presente com rendimentos esperados no futuro.

Ainda assim, fica evidente que se a tributação afetar as taxas de retorno irá alterar a hierarquia dos projetos e, para uma dada taxa de juros, o elenco de projetos viáveis. Perderá, portanto, a neutralidade quanto às decisões intertemporais de investimento.

É precisamente aí que reside a principal superioridade teórica dos impostos sobre fluxo de caixa, em relação ao imposto sobre os rendimentos apurados em regime de competência. Supondo que o empreendedor paga imposto sobre fluxos positivos e recebe o imposto sobre fluxos negativos (compensa com outros rendimentos tributáveis) imediatamente, o fato de que um imposto proporcional sobre os fluxos de caixa representa uma alíquota efetiva nula sobre as taxas de retorno (isto é, não as altera) corresponde, trivialmente, à equivalência entre as duas equações abaixo, onde K é uma constante diferente de zero.

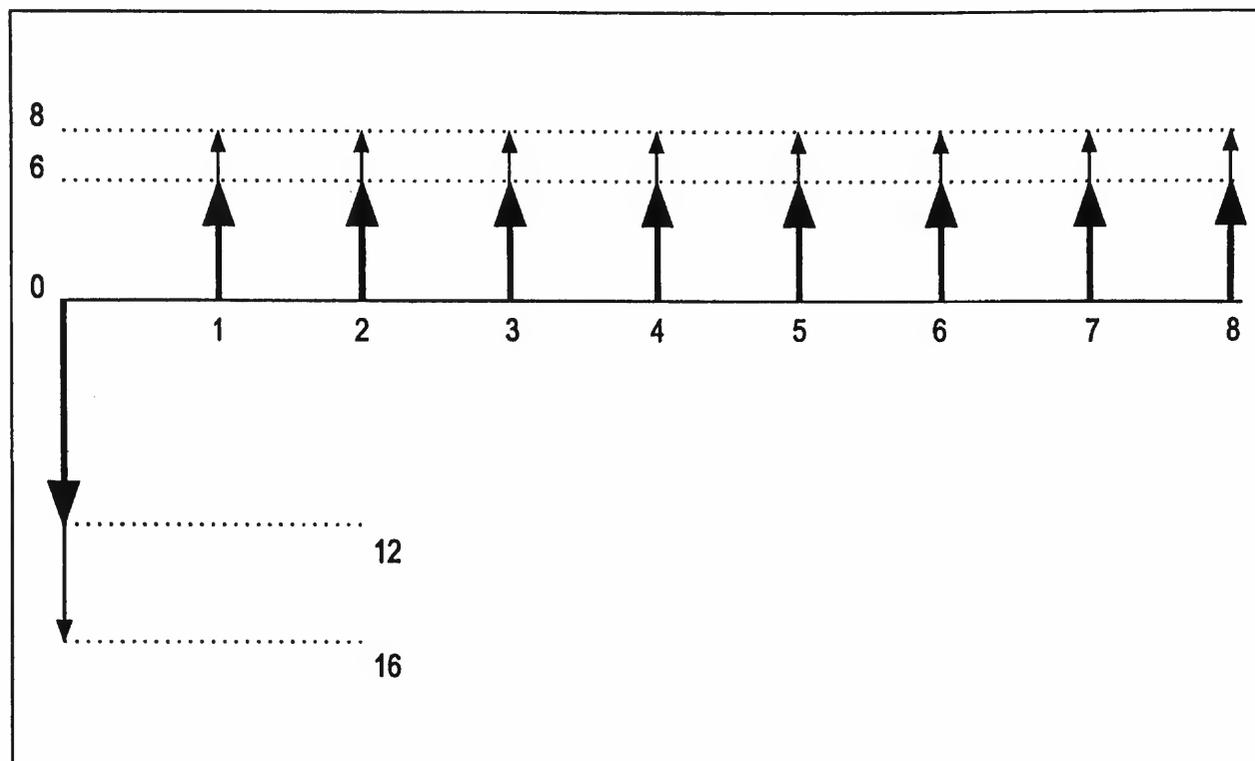
$$f_0 + \frac{f_1}{1+r} + \frac{f_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{f_N}{(1+r)^N} = 0 \Leftrightarrow K \cdot f_0 + \frac{k \cdot f_1}{1+r} + \frac{k \cdot f_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{k \cdot f_N}{(1+r)^N} = 0 \quad (IV)$$

De fato, sendo k diferente de zero, obtém-se a equação da esquerda dividindo ambos os membros da equação da direita por k .

A Figura 1 representa o fluxo de caixa de um investimento antes e depois da imposição de um imposto sobre fluxo de caixa de 20%.

Sem imposto, o empreendedor aplica 16 no momento, e recebe 8 por período, durante 8 períodos, o que significa uma taxa de retorno de 47,8% por período. Após o imposto, o empreendedor aplica 12 (aplica 16 e recebe 4 como redução de imposto a pagar) e recebe 6 por período, o que dá a mesma taxa de retorno. O governo aplica 4 no instante zero, sob forma de redução de arrecadação, recebendo 2 por período, o que também dá um retorno de 47,8 por período.

FIGURA 1



No caso de um imposto proporcional sobre fluxo de caixa, o governo é, portanto, sócio do empreendimento, com uma participação igual à alíquota do imposto. A entrada de um sócio, ainda que indesejado, participando proporcionalmente de todas as aplicações e retornos, não afeta evidentemente a viabilidade do projeto, ou seja, sua taxa de retorno. Assim, todos os projetos atraentes antes do imposto proporcional sobre fluxo de caixa continuam atraentes depois do imposto. No caso do imposto de renda em regime de competência, o sócio-governo participa dos retornos, mas não das aplicações, de modo que projetos atraentes antes do imposto podem se tornar inviáveis após o imposto.

2.3. As Diversas Bases de Fluxos de Caixa e o Imposto de Renda

Vamos admitir um projeto de investimento que requeira um desembolso inicial de 1000, proporcionando um retorno de 3713 após um prazo de maturação de cinco períodos, a ser financiado, na partida, com 40% de recursos próprios e 60% de terceiros, a uma taxa de juros de 20% e um prazo de cinco períodos, com pagamentos uniformes por período.

Vamos imaginar, ainda, que se trata de um projeto adicional de empresa em andamento, de modo que incidências negativas de imposto sejam compensáveis imediatamente com a tributação dos rendimentos do funcionamento normal da empresa.

Durante o prazo de maturação, os investidores são forçados a novas colocações de recursos, chamadas de capital ou retenção de lucros que seriam de outra forma distribuídos, para compensar as amortizações e juros do empréstimo inicial. No final do quinto período, todo o rendimento líquido do projeto se supõe distribuído aos investidores.

A Tabela 1 mostra que a taxa de retorno do projeto, em termos de seus fluxos reais, é de 30% por período. A taxa efetiva de retorno para os investidores, que se beneficiam da alavancagem pelo financiamento com recursos de terceiro, a uma taxa de juros inferior à de retorno do projeto, é de 34% por período.

TABELA 1

1) PROJETO DE INVESTIMENTO - ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA

TEMPO	FLUXO DE CAIXA	CAPITAL DE TERCEIROS	CAPITAL DE PRÓPRIO
A	B	C	D
0	-1000.00	600.00	400.00
1	0.00	-200.63	200.63
2	0.00	-200.63	200.63
3	0.00	-200.63	200.63
4	0.00	-200.63	200.63
5	3713.00	-200.63	-3512.37
IRR	30%	20%	34%

A Tabela 2 demonstra o efeito de um imposto sobre o fluxo de caixa real, a uma alíquota *flat* de 25%. Pelas regras de dedução de investimentos em regime de caixa, há uma economia de imposto de 250 no período 0, o que reduz proporcionalmente as necessidades de investimento. Para efeito de comparação admite-se que o projeto continua a ser financiado com 60% de capital de terceiros.

TABELA 2

2) EFEITO DE UM IMPOSTO SOBRE FLUXO DE CAIXA BASE "R"

TEMPO	FLUXO DE CAIXA	IMPOSTO	CAPITAL DE TERCEIROS	CAPITAL PRÓPRIO
A	B	C	D	E
0	-1000.00	250.00	450.00	300.00
1	0.00	0.00	-150.47	150.47
2	0.00	0.00	-150.47	150.47
3	0.00	0.00	-150.47	150.47
4	0.00	0.00	-150.47	150.47
5	3713.00	-928.25	-150.47	-2634.28
IRR	30%	30%	20%	34%

A taxa de retorno dos investidores continua sendo de 34%, o que valida a afirmação de que um imposto sobre fluxo de caixa representa uma alíquota efetiva nula sobre a taxa de retorno. A taxa de retorno do fluxo de caixa da entidade arrecadadora é de 30%, igual à do fluxo de caixa real do projeto. Ou seja, na base "R" o governo é sócio do fluxo de caixa real do projeto, não participando do benefício (nem do risco) da alavancagem financeira.

A Tabela 3 resume o caso do imposto sobre fluxos reais e financeiros, à mesma alíquota de 25%. A economia de imposto, no início, é menor, posto que, se o investimento continua a ser deduzido em regime de caixa, o empréstimo inicial de 529.41 é tributável. O capital de terceiros continua a representar 60% da necessidade total de recursos. Nos períodos subsequentes, como as amortizações e juros são dedutíveis, continuam a ocorrer economias de imposto. No último período, com a distribuição do resultado, a entidade arrecadadora recebe imposto.

A rentabilidade dos investidores permanece nos mesmos 34%, o que valida a observação de que a adoção de qualquer das bases de fluxo de caixa é indiferente, do ponto de vista da neutralidade. O governo passa a ser um sócio pleno, isto é, a desfrutar de uma taxa de retorno de 34%, posto que participa não só dos resultados reais mas também dos benefícios (e riscos) da alavancagem.

TABELA 3

3) EFEITO DE UM IMPOSTO SOBRE FLUXO DE CAIXA BASE "R+F" OU "S"

Tempo	Fluxo de Caixa	Imposto	Capital de Terceiros	Capital Próprio
A	B	C	D	E
0	-1000.00	117.65	529.41	352.94
1	0.00	44.26	-177.02	132.77
2	0.00	44.26	-177.02	132.77
3	0.00	44.26	-177.02	132.77
4	0.00	44.26	-177.02	132.77
5	3713.00	-883.99	177.02	-2651.98
IRR	30%	34%	20%	34%

Finalmente, na Tabela 4 tem-se o mesmo projeto, no caso da incidência do imposto sobre a renda em regime de competência, com uma alíquota *flat* de 25%. As economias de imposto só começam a partir do período 1, com as deduções de depreciação e juros, posto que não há mais dedutibilidade do investimento em regime de caixa. A rentabilidade dos investidores se reduz para 32% e o governo obtém uma taxa de retorno muito superior à do projeto, já que participa muito mais do rendimento do que do desembolso. Ou seja, o imposto não é mais neutro em relação à decisão de investimento.

TABELA 4

4) EFEITO DO IMPOSTO SOBRE A RENDA

Tempo	Fluxo de Caixa	Depreciação	Imposto	Principal	Juros	Capital de Terceiros	Capital Próprio
A	B	C	D	E	F	G	H
0	-1000.00	0.00	0.00	600.00	0.00	600.00	400.00
1	0.00	-200.00	80.00	-80.63	-120.00	-200.63	120.63
2	0.00	-200.00	75.97	-96.75	-103.87	-200.63	124.66
3	0.00	-200.00	71.13	-116.10	-84.52	-200.63	129.50
4	0.00	-200.00	65.33	-139.32	-61.30	-200.63	135.30
5	3713.00	-200.00	-869.89	-167.19	-33.44	-200.63	-2642.48
IRR	30%		47%			20%	32%

2.6. Conclusão

Um imposto sobre o fluxo de caixa, em comparação com o imposto de renda com suas regras usuais, não introduz distorções importantes nas decisões marginais de investimento, independentemente da base de cálculo de fluxo de caixa que se adote. Por motivos de simplicidade administrativa, a base mais palatável para o caso brasileiro parece ser a base "R", exatamente a da proposta Hall-Rabushka.

Além disso, sendo o custo real do capital plenamente deduzido no momento em que ocorre, independentemente da forma de seu financiamento, um imposto sobre fluxo de caixa não apresenta também o viés em favor do endividamento, freqüentemente presente no imposto de renda, que não permite normalmente a dedução do custo do financiamento com capital próprio.

De um ponto de vista econômico, ambas as características são altamente desejáveis, representando a principal superioridade teórica do imposto sobre fluxo de caixa, em comparação com o imposto sobre rendimentos apurados em regime de competência. É reconhecendo tal fato que a sistemática do imposto de renda apela usualmente para uma série de incentivos ao investimento, via deduções especiais, depreciação acelerada, *investment tax credit* etc.

A eliminação do viés em favor do endividamento é obtida sem grandes complicações no caso do imposto sobre a renda, adotando-se alguma integração entre pessoas físicas e jurídicas, seja pela dedutibilidade dos dividendos pagos, que seriam tributados apenas nas declarações de pessoas físicas, seja pelo crédito do imposto de renda de pessoa jurídica sobre dividendos na declaração do acionista.

Resta saber, portanto, se a mesma neutralidade quanto às decisões multiperiódicas de investimento pode ser obtida no âmbito do imposto sobre rendimentos em regime de competência. Em tese, se as quotas de depreciação, além da correção monetária, fossem capitalizadas pela taxa de retorno do projeto (sem dedução dos juros), eliminar-se-ia a distorção. Na verdade, ter-se-ia chegado a um equivalente financeiro do imposto base "R" sobre o fluxo de caixa. Do ponto de vista prático, tal observação não ajuda, não só porque a base "R" estaria sendo aplicada de forma mais complicada,

mas também porque há que se lembrar que a taxa de retorno de um projeto de investimento é um conceito *ex-ante*. No máximo se poderia capitalizar as quotas de depreciação pela taxa de juros de mercado, o que, exceto num mundo ideal de concorrência perfeita, é insuficiente para a neutralidade.

Portanto, no caso do imposto sobre a renda calculada em regime de competência, tudo o que se pode almejar é obter uma neutralidade aproximada, em relação à decisão de investimento, utilizando-se todo um elenco de incentivos, pelo que se paga, inevitavelmente, um preço em termos de complexidade administrativa e se abre caminho ao discricionarismo na concessão dos incentivos.

O consolo, para os partidários do imposto de renda, é que, na prática, nem mesmo o imposto sobre fluxo de caixa consegue atingir a neutralidade perfeita. Com efeito, sobretudo nos períodos de alto investimento, ocorreriam situações de imposto negativo, a compensar em exercícios futuros. Para manter uma neutralidade total, tal *carry-forward* deveria ser, além de corrigido monetariamente, capitalizado pela taxa de retorno. Esbarra-se, assim, na questão de que a taxa de rentabilidade é um conceito *ex-ante*, de modo que as propostas de imposto sobre fluxo de caixa esforcem-se por manter uma neutralidade aproximada, insistindo, como fazem Hall e Rabushka, na capitalização pela taxa de juros de mercado. É claro que, em que pese esta dificuldade, um imposto sobre fluxo de caixa minimiza as distorções sobre as decisões de investimento.

3. Simplicidade

3.1. Sócios, Credores e Fisco

Um ponto fundamental, para a noção contábil de lucro, é que a apuração do lucro ou prejuízo de um negócio só seria inteiramente rigorosa se esperássemos sua liquidação final, para só então calcular seu resultado definitivo, apurado ao longo de toda a sua duração. As apurações periódicas de resultado, antecedendo a liquidação final, são necessariamente estimativas, que se supõe razoavelmente precisas, ou, pelo menos conservadoras, indispensáveis, posto que os sócios do negócio exigem distribuições periódicas de lucros.

O credor típico de uma empresa desejaria que a mesma possuísse um valor tão grande quanto possível em bens e direitos, para garantia da dívida. Mais ainda, como cada credor comum não tem qualquer prioridade sobre os demais credores, mas dispõe de tal prioridade sobre os acionistas da empresa, tal valor em bens e direitos deveria ser não comprometido com quaisquer outras obrigações da empresa, ou seja: o maior patrimônio líquido possível. Mesmo que tal condição seja satisfeita no momento da concessão do crédito, subsiste o risco de que a sociedade, por meio de distribuição aos seus sócios, diminua posteriormente tal margem de garantia. Segue-se que o credor típico desejaria que a sociedade não procedesse a qualquer distribuição de resultados, antes da liquidação da dívida, ou, reconhecendo que as distribuições são indispensáveis, que as mesmas fossem rigidamente controladas.

Os interesses dos acionistas são diametralmente opostos. Enquanto os credores gostariam que a proporção do patrimônio líquido no patrimônio total fosse a maior possível, os sócios podem desejar precisamente o oposto, em conjunturas de juros razoáveis, para se beneficiar da alavancagem financeira. Se os credores desejassem minimizar as distribuições de resultados, os sócios delas não prescindiriam e normalmente buscariam maximizá-las.

Tendo em vista que, como margem de garantia para credores, o patrimônio líquido apresenta uma desvantagem séria em sua variabilidade, a ferramenta jurídica que resolve tais conflitos é o conceito de capital social, entendido como parcela do patrimônio da empresa não disponível para distribuição a seus sócios. Isto equivale a considerar que a parcela do patrimônio da empresa disponível, em cada instante, para distribuição a seus acionistas, é a correspondente ao montante total de seus lucros auferidos e ainda não distribuídos até esse instante.

A preservação da integridade do capital social exige, portanto, que as apurações periódicas de lucros obedeçam a procedimentos contábeis consistentes e conservadores. Não basta satisfazer o requisito fiscal de evitar a subestimativa do lucro, mas há que se evitar, para acomodar o conflito de interesses entre credores e sócios, sua superestimativa. E o fato é que, nesse sentido, não se inventou nada melhor do que os chamados princípios geralmente aceitos de contabilidade, de apuração em regime de competência.

3.2. Os Problemas de "*Timing* em Regime de Competência"

Assim, com a tributação do fluxo de caixa, os conceitos típicos do imposto de renda em regime de competência, como depreciações, amortizações, exaustões, provisões e custeio de estoques, desaparecem como preocupações fiscais, mas subsistem para fins societários e administrativos. Para a empresa, portanto, não haverá qualquer redução de esforço contábil.

Para fazer justiça às propostas de imposto sobre fluxo de caixa, em substituição ao imposto de renda usual, há que se reconhecer que sua adoção também não representaria trabalho contábil adicional para as empresas. De fato, não haveria necessidade de manter duas contabilidades, uma em regime de competência para fins societários, outra em regime de caixa para fins fiscais, como às vezes afirmam os críticos do imposto sobre fluxo de caixa. A questão é que se os conceitos do regime de competência representam o produto final da contabilidade, os do regime de caixa são sua matéria-prima, de modo que seus registros já são normalmente mantidos pelas empresas.

Concentrar atenção nos conceitos mais simples e mais facilmente verificáveis do regime de caixa, onde os dados básicos estariam evidenciados em talões de cheque, faturas e livros-caixa, por outro lado, implicaria, evidentemente, certa simplificação administrativa do ponto de vista da fiscalização.

3.3. Correção Monetária de Balanços

A afirmação de que um imposto de fluxo de caixa, onde, por definição, os fluxos de receitas tributáveis e custos dedutíveis ocorrem no mesmo período que o fluxo de imposto devido, tornando desnecessária toda a complicação da correção monetária de balanços, merece, em primeiro lugar, o mesmo reparo do item anterior. A correção monetária segue sendo necessária para fins societários e administrativos.

Além disso, para altas taxas de inflação, a menos de um sistema de *pay-as-you-go* com periodicidade muito curta, os problemas de ajustamento inflacionário dentro de um mesmo exercício subsistiriam.

3.4. Arrecadação na Fonte

O recolhimento concentrado em poucas fontes pagadoras constitui a característica simplificadora mais atraente da proposta Hall-Rabushka, para países com ética e administração fiscal frágeis, como é o caso do Brasil.

Como os próprios autores da proposta admitem, tal simplificação depende mais da adoção de uma única alíquota uniforme, permitindo integração implícita, do que do regime de caixa como substituto do regime de competência. Segue-se que uma redução semelhante do volume de declarações pode ser obtida no âmbito do imposto de renda usual, mediante adoção de alíquota uniforme e maximização do recolhimento na fonte (ver, por exemplo, SIMONSEN, 1992).

Evidentemente, a simplificação resultante da não-dedutibilidade dos juros não poderia ser reproduzida em um sistema de tributação de rendimentos apurados em regime de competência. Mas, como veremos adiante, tal característica do imposto sobre fluxo de caixa na base "R" cria problemas de difícil solução, relativos à tributação de intermediários financeiros.

4. Progressividade

O princípio da taxação segundo a capacidade contributiva dos indivíduos é aceito geralmente nas discussões sobre equidade da tributação, pelos seus méritos sociais. Trata-se de assegurar equidade horizontal, ou seja, impor sacrifícios iguais a indivíduos com a mesma capacidade contributiva, acrescida de equidade vertical, entendida como imposição de maiores sacrifícios a indivíduos com maior capacidade contributiva. Isso leva à idéia do imposto progressivo sobre a renda.

Nas décadas de 1960 e 1970, tal progressividade foi interpretada como implicando uma escala com várias alíquotas crescentes para diferentes faixas de renda, com elevadas alíquotas marginais máximas, num esforço de transformar o imposto de renda no grande instrumento redistributivo. No entanto, é claro que um imposto proporcional incidindo sobre o excesso da renda em relação a um nível mínimo de subsistência, como o imposto sobre rendimentos de assalariados da proposta Hall-Rabushka, é de fato um imposto progressivo, reduzido a duas alíquotas: 0 para o limite de isenção e a alíquota uniforme para todo o excesso sobre esse mínimo.

Atualmente, a tentativa de transformar o imposto de renda altamente progressivo em principal instrumento de justiça social saiu de moda, por uma série de razões:

- a) o excesso de progressividade incentiva a preguiça e desestimula a assunção de riscos;
- b) alíquotas muito elevadas reduzem a relação custo-benefício da sonegação;
- c) a existência de diversas alíquotas progressivas incentiva as transferências fictícias de renda de contribuintes com alíquota marginal mais alta para os de alíquota marginal mais baixa.

Finalmente, o que interessa, do ponto de vista do impacto da ação do governo sobre a distribuição de riqueza, é a progressividade do sistema fiscal como um todo. Os impostos progressivos sobre a renda das pessoas físicas costumam conviver com diversos outros impostos arrecadadores, repressivos ou muito moderadamente progressivos, como o imposto de renda sobre os ganhos de pessoas jurídicas, os impostos sobre valor adicionado, sobre vendas, sobre consumo, sobre a propriedade etc., quando mais não seja porque a arrecadação do imposto sobre a renda das pessoas físicas é bem mais onerosa o que a dos impostos indiretos, ou do que a do imposto sobre os ganhos das pessoas jurídicas. Isto sugere que se procure conferir progressividade global ao sistema, mediante a melhoria da composição da despesa pública.

Assim, a progressividade do *flat tax* da proposta Hall-Rabushka, assegurada por um generoso limite de isenção, ficando a alíquota máxima para ser determinada em função das necessidades de arrecadação, parece perfeitamente aceitável.

5. Tributação do Setor Financeiro

5.1. O Problema da Tributação do Setor Financeiro

Os intermediários financeiros constituem um desafio para qualquer sistema tributário, mas a tributação das instituições financeiras é especialmente problemática, no caso do imposto sobre fluxo de caixa na base "R"

Com efeito, os intermediários financeiros prestam uma variada gama de serviços a seus clientes, cujo valor, após a dedução dos devidos custos, deve constituir a base tributável. O problema é que raramente tais serviços são explicitamente cobrados, sendo seu preço deduzido dos juros pagos a esses mesmos clientes. A questão central é, portanto, a de que a cobrança de serviços fica disfarçada sob a forma de juros pagos a menor, o que é particularmente visível no caso dos bancos.

O *spread* entre juros cobrados nos empréstimos e pagos aos poupadores, acrescido do valor dos serviços cobrados explicitamente, mede de maneira adequada o valor dos serviços prestados pelos intermediários financeiros. Segue-se que o imposto sobre a renda em regime de competência alcança, em princípio, a base de tributação adequada. No caso do imposto sobre fluxo de caixa na base "R", dado que os juros recebidos são isentos e os juros pagos não são dedutíveis, a margem de lucro dos intermediários financeiros ficaria isenta. Como os demais custos, em particular as deduções das despesas de capital em regime de caixa, seriam dedutíveis, ter-se-ia perpetuamente uma base de cálculo negativa. A base "R+F" conseguiria evitar tais problemas, mas apenas ao custo de complexidade igual ou maior que a do imposto de renda em regime de competência.

5.2. A Proposta Hall-Rabushka

Em um dos poucos desvios de sua linha geral de simplicidade, Hall e Rabushka sugerem que as instituições financeiras sejam proibidas de subtrair parte do preço de seus serviços dos juros pagos aos poupadores. Como é obviamente impossível fiscalizar tal imposição, a sugestão prática consistiria em fazer com que essas instituições reportassem como rendimentos tributáveis um valor imputado para os serviços prestados em cobrança explícita dos usuários. Tal valor seria medido como a diferença entre os juros efetivamente pagos aos depositantes e os juros de mercado, calculados sobre todas as exigibilidades das referidas instituições.

Se os juros de mercado considerados fossem os de captação, como parece ser o caso na proposta Hall-Rabushka, o valor dos serviços dos intermediários financeiros ficaria subestimado. Uma estimativa correta decorreria de se considerar os juros de mercado dos empréstimos, quando se obteria uma aproximação do *spread* entre empréstimos e captação. Nesse caso, pare-

ce mais simples tributar o *spread* efetivamente cobrado, abandonando o cálculo estimativo.

Deixando de lado a complexidade do cálculo desse valor imputado, restaria outro problema sério. De fato, o que estaria sendo tributado nas declarações dos negociantes do setor real, por meio da não dedutibilidade dos juros pagos e da não tributação dos juros recebidos, seria a soma dos juros pagos na captação com o *spread* dos intermediários financeiros. Segue-se que, adotando-se a sugestão da imputação de um valor equivalente a tal *spread*, como rendimento tributável das instituições financeiras, em acréscimo ao valor dos serviços cobrados explicitamente, dever-se-ia permitir a dedução de valor equivalente para os negociantes do setor real, para evitar a bitributação de uma parcela dos juros.

5.3. Conclusão

As dificuldades para tributar o valor real dos serviços prestados por intermediários financeiros sugerem a possibilidade de adotar o regime de caixa para as deduções relativas às despesas de capital, mantendo o tratamento usual do imposto de renda para os juros.

É importante compreender, no entanto, que a alternativa correta seria adotar a sistemática da base "R+F", e não misturar as regras da base "R" com as do imposto de renda em regime de competência, sem o que o sistema não seria neutro em relação às decisões intertemporais de investimento, mas apresentaria uma tendenciosidade inversa à atual.

A questão, quando se adota a base "R+F", ou seja, a base equivalente "S", é que a tributação das empresas alcançaria apenas os fluxos entre a mesma e seus acionistas, de modo que se estaria minimizando a simplificação que se pretende alcançar com a tributação final dos rendimentos na fonte.

Assim, a sugestão mais popular sobre a tributação do setor financeiro, no contexto de uma mudança do regime de competência para o de caixa, é a de adotar um imposto específico com regras próprias para o setor financeiro, que ficaria fora do sistema geral do imposto sobre fluxo de caixa.

6. Regras de Transição

6.1. O Problema da Transição

O problema básico envolvido na mudança do regime de competência para o de caixa, na determinação da base de cálculo do imposto de renda, ou de um imposto substituto sobre fluxo de caixa, está no tratamento a ser dado aos estoques de bens depreciables e da dívida existente.

Empresas que tivessem feito investimentos substanciais imediatamente antes da mudança, não contariam com quaisquer deduções, enquanto que as que tivessem feito investimentos equivalentes imediatamente após a mudança deduziriam o valor dos mesmos em regime de caixa. Injustiças menos dramáticas, mas ainda assim importantes, ocorreriam com todas as empresas que detivessem, no momento da mudança, estoques de bens ainda não totalmente depreciados.

Problemas semelhantes surgiriam com relação à dívida existente, no momento da mudança. Se o imposto sobre fluxo de caixa fosse calculado na base "R", as empresas mais alavancadas financeiramente seriam prejudicadas pela não dedutibilidade dos juros, enquanto que, na hipótese da adoção da base "R+F", seriam favorecidas pela dedutibilidade dos pagamentos de principal.

Uma mudança no estilo *cold turkey*, sem regras de passagem, seria, portanto, retroativa *de facto*, posto que geraria perdas e ganhos abruptos em função de decisões passadas. Na verdade, os prejudicados poderiam argüir a inconstitucionalidade da mudança e, ainda que se admita que tal mudança não fira o princípio constitucional da irretroatividade, restaria o problema de mais uma perda de credibilidade da política tributária, pelo desrespeito a direitos adquiridos.

6.2. Esquema Ideal de Transição

A passagem do regime de competência para o de caixa, sem respeitar direitos adquiridos, parece, como vimos, pouco recomendável, por considerações políticas e de equidade.

A solução mais adequada, dos pontos de vista legal e político, seria a de manter o tratamento atual para os estoques existentes de bens depreciáveis e dívida, adotando o regime de caixa apenas para os novos investimentos e operações financeiras.

Tal esquema de transição implicaria que fosse possível distinguir administrativamente os bens depreciáveis e as dívidas de diferentes safras, para permitir depreciações e deduções de juros apenas sobre o estoque preexistente, no momento da mudança, o que abriria caminho para toda a sorte de manipulação contábil. Por outro lado, na proposta Hall-Rabushka os juros são objeto de tributação final na origem, por não serem dedutíveis na apuração da base de cálculo dos negociantes, sendo correspondentemente isentos no destino. Segue-se que a lógica do sistema exigiria que, ao se permitir a dedução de juros sobre dívidas preexistentes, também se mantivesse a tributação desses mesmos juros nas declarações dos beneficiários, ou na fonte. As complicações administrativas parecem, portanto, proibitivas.

6.3. A Transição na Proposta Hall-Rabushka

Hall e Rabushka propõem, para o caso norte-americano, uma transição com regras distintas para o estoque de bens depreciáveis e para o estoque da dívida preexistente.

Quanto ao estoque de bens depreciáveis preexistente, a sugestão é exatamente a de honrar as deduções de quotas de depreciação, passando ao regime de caixa apenas para os novos investimentos. Tal distinção entre antigos e novos investimentos, além do problema contábil e de fiscalização mencionado na seção anterior, envolve perda de arrecadação nos primeiros exercícios após a adoção do imposto sobre fluxo de caixa. Como Hall e Rabushka trabalham no pressuposto de que a arrecadação de seu *flat tax* deve substituir a arrecadação de 1985 do imposto de renda, a adoção dessa regra de passagem implica, necessariamente, elevação temporária da alíquota:

"If Congress chooses to honor all unused depreciation from investment predating tax reform... In order to raise the same amount of revenue as our original 19 percent tax would, the tax rate would have to rise to 21.8 percent, or even a little higher, to the extent that the higher rate depressed economic activity. ... it should recognize

that the higher tax rate needed to make up for the lost revenue is temporary. ... From the outset, the tax rate should be committed to drop to 19 percent as soon as the transition depreciation is paid off." (HALL & RABUSHKA, 1985)

Quanto à questão dos pagamentos de juros, a sugestão é a de que os mutuários possam optar por tratá-los como deduções da base de cálculo do imposto, sendo que os mutuantes ficariam, nessa hipótese, obrigados a tratá-los como rendimentos tributáveis, sendo o imposto presumivelmente recolhido na fonte. A dedução para os mutuários seria de apenas 90% dos pagamentos efetivos de juros, enquanto que o rendimento tributável dos mutuantes seria o total dos juros recebidos. As vantagens da regra, segundo os autores, seriam:

"One of the nice features of this plan is that it does not have to make any distinctions between old ... and new borrowing ... Lenders would always require that new borrowers opt out deductions and thus would offer a ... lower interest rate ... As far as revenue is concerned this plan would actually add a bit to federal revenue ... As more and more deals were rewritten to eliminate deductions and lower interest, the excess revenue would disappear, and we would be left with the pure flat tax." (HALL & RABUSHKA, 1985)

Com alíquota uniforme, viabilizando o recolhimento exclusivamente na fonte da tributação sobre os rendimentos dos mutuantes, no caso de opção dos mutuários pela dedução dos pagamentos de juros, o sistema não chega a ser simples, mas as dificuldades administrativas durante a transição seriam certamente menores do que as associadas com a discriminação absoluta entre antigos e novos débitos. Para um mercado financeiro concentrado no curto prazo, como o brasileiro, a duração do período transitório tenderia a ser particularmente curta, o que ajuda a tornar atraente a sugestão.

6.4. Transição Gradualista

Os esquemas gradualistas de transição envolvem um *phasing in* gradativo das novas regras, ou um longo período de convivência entre as regras do

regime de competência e as do regime de caixa. A primeira estratégia seguiria essencialmente as seguintes linhas:

- i) as deduções relativas a depreciações, amortizações e exaustões iriam sendo progressivamente aceleradas, até que se atingisse o regime de caixa puro, com deduções das despesas totais no momento em que ocorrem;
- ii) as deduções de juros pagos seriam gradativamente reduzidas, como porcentagem das despesas efetivamente ocorridas, até que se atingisse a não dedutibilidade;
- iii) a tributação de juros e ganhos de capital seria reduzida aos poucos, acompanhando o *phasing out* da dedutibilidade de juros, até sua completa eliminação;
- iv) os incentivos fiscais ao investimento existente seriam eliminados gradativamente, ao longo do mesmo período.

A formulação acima é, obviamente, muito vaga e não cobre todos os problemas envolvidos, merecendo análise muito mais detalhada, para sua eventual implantação prática. Vale notar, no entanto, que os problemas de transição seriam tratados assimetricamente.

As deduções por conta de depreciações do estoque preexistente de ativos seriam integralmente honradas. A diferença é que não haveria, inicialmente, regime de caixa nem mesmo para os novos investimentos, até que se atingisse os 100% de dedução no próprio exercício. Isto abranda, mas não elimina, os problemas de arrecadação e, portanto, ainda exige alíquota inicial mais elevada.

Quanto à não dedutibilidade dos juros, o esquema proposto não elimina o problema de transição, mas apenas "faz o mal devagarinho", admitindo percentuais gradativamente mais reduzidos de dedução. Como, durante a fase de transição, as deduções admitidas são compensadas pela tributação dos rendimentos dos beneficiários dos pagamentos, a arrecadação não seria afetada.

A estratégia da convivência entre os dois regimes poderia ser implantada pela criação do novo imposto sobre fluxo de caixa, como imposto

adicional ao imposto de renda usual. A alíquota do novo imposto seria crescente até que se atingisse o nível definitivo, enquanto que a do imposto de renda decresceria até se anular, no mesmo período.

É claro que durante o período de convivência entre os dois impostos perdem-se todas as vantagens da simplicidade. Pelo contrário, os contribuintes teriam seus ônus administrativos muito aumentados. O período de transição deveria, portanto, nessa hipótese, ser o mais curto possível.

Desde que se disponha de estimativas fidedignas da arrecadação do imposto sobre fluxo de caixa, seria possível graduar as reduções de alíquota de imposto de renda e os aumentos da do novo imposto, para preservar a arrecadação durante a transição. No entanto, sobretudo com um período curto de transição, seria provavelmente necessário admitir aceleração gradativa das depreciações, o que implicaria aumento compensatório da alíquota do imposto sobre fluxo de caixa.

Referências Bibliográficas

- GORDON, Roger H. *Notes on cash-flow taxation*. The World Bank, Police, Planning, and Research Working Papers, 1989.
- HALL, Robert & RABUSHKA, Alvin. *Low tax, simple tax, flat tax*. New York: McGraw Hill, 1983.
- _____. *The flat tax*. Stanford: Hoover Institution Press, 1985.
- MINTZ, Jack M. & SEADE, Jesús. *Cash flow or income? The choice of base for company taxation*. The World Bank, Police, Planning, and Research Working Papers, 1989.
- SIMONSEN, Mario Henrique. *Conceitos econômicos e sistema tributário*. Coletânea de Estudos para a Comissão da Reforma Fiscal. Brasília, 1992.
- SUNLEY, Emil M. *The treatment of companies under cash flow taxes. Some administrative, transitional, and international issues*. The World Bank, Police, Planning, and Research Working Papers, 1989.

(Recebido em julho de 1994).