

ENQUADRAMENTO E ANÁLISE DO BENEFÍCIO FISCAL DO FUNDOPEM/RS E INTEGRAR/RS: ESTUDO DE CASO PARA UMA COOPERATIVA DO COREDE NORDESTE

Douglassi Negri¹

Eduardo Belisário Finamore²

Resumo: Este artigo tem por objetivo analisar e demonstrar a importância e a efetividade dos incentivos fiscais FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS, através do impacto gerado no fluxo de caixa no projeto de expansão de uma cooperativa localizada no norte do Estado do Rio Grande do Sul para a agro industrialização do milho em sua transformação em xarope de óleo de milho para a indústria de doces e balas dentro do estado. Verificou-se que os incentivos fiscais apresentam impactos positivos significativos medidos pelos indicadores econômicos financeiros da Taxa Interna e Valor Presente Líquido TIR e VPL. A riqueza gerada pelo projeto de investimento de 40 milhões de reais, sem os incentivos fiscais, media pelo VPL foi de R\$ 90.629.555,89 com uma rentabilidade medida pela TIR de 36,26%, considerando um custo de oportunidade de 8,00% ao ano. O enquadramento no FUNDOPEM beneficia a empresa com a geração de uma riqueza extra de R\$ 9.920.051,72 (VPL de R\$ 100.549.607,61 e TIR de 46,13%) e o enquadramento ao INTEGRAR, gera um riqueza extra para os sócios da cooperativa seria de R\$ 16.829.708,60 (VPL de R\$ 107.459.264,49 e TIR de 46,47%).

Palavras-chaves: FUNDOPEM/RS, INTEGRAR/RS

Abstract: This article has for objective to analyze the importance and the effectiveness of the fiscal incentives FUNDOPEM and INTEGRAR of the state of Rio Grande do Sul, in Brasil, through the impact generated in the cash flow in the project of expansion of a cooperative located in the north of the State for to agriculture industrialization of the corn in its transformation in syrup for one industry of candies. It was verified that the fiscal incentives present significant positive impacts measured for the indicators economical financiers of the Intern Return Rate (IRR) and Net Presente Value (NPV). The wealth generated by the project of investment of 40 million of reais (R\$), without the fiscal incentives, it measured for NPV was of R\$ 90.629.555,89, with a profitability measured by IRR of 36,26%, considering an opportunity cost from 8,00% a year. The framing in FUNDOPEM benefits the company with the generation of an extra wealth of R\$ 9.920.051,72 (NPV of R\$ 100.549.607,61 and IRR of 46,13%) and the framing when INTEGRAR, generates an extra wealth for the partners of the cooperative would be of R\$ 16.829.708,60 (NPV of R\$ 107.459.264,49 and IRR of 46,47%).

Key words: fiscal incentives, Intern return Rate, Net Presente Value.

¹ Graduado em Administração pela Faculdade de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis da Universidade de Passo Fundo (UPF), RS. E-mail: douglassi@outlook.com

² Professor da Faculdade de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis da Universidade de Passo Fundo (UPF), RS. Doutor em Economia Aplicada pela Universidade Federal de Viçosa. E-mail: finamore@upf.br

1. INTRODUÇÃO

O Fundo Operação Empresa do Estado do Rio Grande do Sul (FUNDOPEM/RS) foi o primeiro programa de incentivo financeiro para o aumento da produção industrial no estado, criado em 1972 através da Lei nº 6.497. Ao longo do tempo sofreu diversas alterações passando pelos diferentes cenários políticos do estado, sendo a última alteração feita em 2011 através da Lei nº 13.708 e nº 13.843/11 e regulamentado pelo Decreto nº 49.205/12. Atualmente este incentivo é o de diferimento do pagamento do ICMS incremental pelas empresas apoiadas. Complementando o FUNDOPEM/RS, foi criado em 2003 através da lei nº 11.916/03 o programa de harmonização do desenvolvimento industrial do estado do Rio Grande do Sul, chamado de INTEGRAR/RS, que é a principal ferramenta de incentivo fiscal do estado. O INTEGRAR/RS é um abatimento do ICMS incremental tem como diretrizes a descentralização estratégica da produção industrial, a redução de desigualdades regionais, aumento da competitividade da atividade industrial e agroindustrial. Também é utilizado como arma na guerra fiscal entre os estados brasileiros.

O incentivo a ser usufruído tem condições pactuadas em um acordo, e as empresas beneficiadas só poderão fruir este incentivo após cumprirem sua parte do acordo firmado, que é o de realizar investimentos, aumentar o quadro de funcionários e desenvolvimento da região. Em síntese, o valor do incentivo concedido pelo estado é oriundo do Imposto Sobre Circulação de Mercadorias (ICMS) incremental, isto é, o ICMS que a empresa tende a criar devidos aos novos investimentos.

Este artigo tem por objetivo analisar e demonstrar a importância e a efetividade dos incentivos fiscais FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS, através do impacto gerado no fluxo de caixa no projeto de expansão de uma cooperativa localizada no norte do Estado do Rio Grande do Sul para a agro industrialização do milho em sua transformação em xarope de óleo de milho para a indústria de doces e balas dentro do estado. Para tanto utilizou-se os indicadores econômicos valor presente líquido e taxa interna de retorno, sendo que o fluxo de caixa projetado e a legislação observada foram do ano de 2014.

Além desta introdução, este artigo é composto por mais 4 seções. A seção 2 oferece uma descrição geral dos critérios e fatores para enquadramento no FUNDOPEM/RS e no INTEGRAR/RS.; A seção 3 mostra os procedimentos metodológicos adotados. A seção 4 mostra os resultados alcançados e por fim, a seção 5 apresenta algumas conclusões.

2. PROCEDIMENTOS PARA OBTENÇÃO DO FUNDOPEM/RS E INTEGRAR/RS

Esta seção faz uma descrição geral dos procedimentos, critérios e fatores para enquadramento no FUNDOPEM/RS e no INTEGRAR/RS, sendo que as informações detalhadas podem ser obtidas no site da Secretaria de Desenvolvimento do estado do Rio Grande do Sul. O processo de concessão do incentivo inicia-se por ocasião da solicitação, por parte da empresa requerente, através do encaminhamento de uma carta-consulta à Coordenadoria Adjunta da Central do Sistema Estadual para Atração e Desenvolvimento de Atividades Produtivas (SEADAP).

A **Carta-Consulta** tem como objetivo a apresentação e verificação do projeto de investimento. Verifica se atende às normas vigentes conforme dispõem as Resoluções Normativas. Após a verificação da carta-consulta e a confirmação da possibilidade de enquadramento do projeto é necessário que a empresa apresente um projeto mais detalhado,

isso acontece através do **Roteiro do Projeto**, disponibilizado pela Secretaria de Desenvolvimento estadual.

Os limites para concessão do benefício são de até 9% do faturamento bruto incremental, limitado a um mínimo de 35% e ao máximo de 90% do ICMS incremental mensal devido no caso de empresas industriais, e a um mínimo de 45% e ao máximo de 100% do ICMS incremental mensal devido no caso de cooperativas de produtores rurais tenham atividade industrial.

O Quadro 1 mostra a Tabela de Pontuação para Enquadramento dos Projetos (Quadro 1) que regula a atribuição de pontos segundo a avaliação do grau do ajustamento de cada projeto. A empresa recebe a pontuação relativa ao somatório dos sete critérios estabelecidos, sendo que a pontuação mínima é 40 pontos e o máximo 115. Para obter a pontuação de um projeto é necessário analisar os fatores que influenciam os setes critérios para o enquadramento do projeto.

A pontuação relativa ao critério 1 - Setores Estratégicos - é analisada, de acordo com Tabela de Enquadramento instituída pela Resolução Normativa nº 03, de 10/09/2012 que identifica as atividades econômicas em cada Setor Estratégico. São três grandes setores estabelecidos por este critério: Prioritário, Preferenciais e Especiais (citado adiante pela sigla PPE), podendo receber uma pontuação de 60, 55 e 50 pontos respectivamente.

A empresa será enquadrada no critério 2 se for fornecedora das empresas classificadas nos Setores Estratégicos, quais sejam, Prioritário, Preferenciais e Especiais. Ou seja, a empresa que tiver como atividade principal a produção e comercialização de insumos e bens para as empresas estratégicas enquadradas no critério 1 receberão 40 pontos.

Quadro 1 – FUNDOPEM/RS: Tabela de Pontuação para Enquadramento dos Projetos

CRITÉRIOS	PONTUAÇÃO DO PROJETO	
1- SETORES ESTRATÉGICOS	Prioritários	60
	Preferenciais	55
	Especiais	50
2 - FORNECEDORA DE PPE		40
3 - OUTROS SETORES INDUSTRIAIS		25
4 - INTENSIDADE TECNOLÓGICA	Alta	30
	Média-alta	25
	Média-Baixa	20
	Baixa	10
5 – APL	Enquadrado	15
	Reconhecido	10
6 – EMPREGOS		10
7 - COOPERATIVA OU CENTRAL DE COOPERATIVAS DE PRODUTORES RURAIS		10

Fonte: RIO GRANDE DO SUL – SDPI, 2014.

Caso a empresa não seja enquadrada em nenhum dos itens anteriores, receberá a pontuação (25 pontos) referente ao critério 3 - Outros Setores Industriais. A pontuação do critério 4 - Intensidade Tecnológica, prioriza setores que apresentam maior intensidade em

pesquisa e desenvolvimento, obedece aos critérios adotados pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE. O projeto receberá pontuação no critério 5 - Arranjo Produtivo Local se pertencer a um APL Enquadrado, ou a um APL Reconhecido. No critério 6 – Empregos – a empresa conseguirá receber 10 pontos possíveis se gerar o número mínimo de empregos de acordo com o porte da empresa e com a qualidade da massa salarial.

Quanto ao critério 7 caso o empreendimento seja uma cooperativa ou uma central de cooperativas de produtores rurais, receberá 10 pontos, mas não haverá enquadramento com base no critério 6. Ou seja, independente do número de empregos gerados no projeto de investimento a ser implantado a cooperativa receberá 10 pontos neste quesito.

Após definido a pontuação pelos 7 critérios descritos anteriormente o próximo passo é definir as condições de financiamento com base no Quadro 2. O porte da empresa, para fins de aplicação de disposto no Quadro 11, será determinado segundo os parâmetros adotados pelo Banco do Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES para suas linhas de financiamento de longo prazo.

Quadro 2 – FUNDOPEM/RS: Faixas e Condições de Financiamento

Faixa	Pontuação	Incentivo Básico	Juros (% a.a.)					Prazo (meses)		
			Micro	Pequena	Média	Média-Grande	Grande	Fruição	Carência	Amortização
1	35 - 40	35% - 40%	1,00	1,25	1,50	1,75	2,00	78	48	78
2	45 - 55	45% - 55%	0,75	1,00	1,25	1,50	1,75	84	54	84
3	60 - 70	60% - 70%	0,50	0,75	1,00	1,25	1,50	90	60	90
4	75 - 85	75%	0,25	0,50	0,75	1,00	1,25	96	60	96
5	> 85	75%	0,00	0,25	0,50	0,75	1,00	96	60	96

Fonte: RIO GRANDE DO SUL – SDPI, 2014

Há a possibilidade ainda de duas formas de alavancagem do percentual de incentivo de diferimento do ICMS incremental a pagar. A primeira forma de alavancagem do percentual de incentivo dos projetos que não atingirem 75%, estes poderão ter o incentivo aumentado em até 15 pontos percentuais de acordo com a origem do investimento fixo, desde que após a alavancagem o incremento continue dentro do limite de 75% do ICMS Incremental.

A segunda forma de alavancagem é dada para as cooperativas para utilizarem até 100% do ICMS incremental e 90% para demais empresas, conforme a média de aquisição de insumos dentro do Estado. Está segunda forma de alavancagem do incentivo em 15 pontos percentuais caso as aquisições no Estado insumos e serviços superarem a média do setor.

O FUNDOPEM/RS é um incentivo dado pelo financiamento do ICMS a pagar conforme um sistema de amortização constante (SAC) com período de carência e sem pagamento de juros durante essa carência. O incentivo máximo é calculado pelo limite do ICMS incremental gerado, que vai sendo acumulado durante o período de fruição. O prazo de fruição varia de 78 a 96 meses. Cabe dizer que é calculado um valor mensal do ICMS incremental gerado pela empresa neste período de fruição limitado ao valor do investimento realizado pela empresa. Essas parcelas mensais calculadas terão então de ser pagas pelas empresas depois do período de carência que varia de 48 a 60 meses. Durante o período de carência não se paga juros que varia de zero a dois por cento. A amortização do ICMS devido deverá ser feita no prazo entre 78 a 96 meses.

Além do financiamento do ICMS incremental a pagar, dado pelo FUNDOPEM/RS, as empresas ainda podem solicitar o incentivo do INTEGRAR/RS que concede abatimento na prestação do financiamento gerado pelo FUNDOPEM/RS, o benefício do INTEGRAR/RS foi criado em 2003, pelo então Governador Germano Rigotto e que desde então desempenha um importante papel na atração e retenção de novos investimentos no Estado. O INTEGRAR/RS permite à empresa abater uma porcentagem na prestação a ser paga referente ao financiamento gerado pelo incentivo do FUNDOPEM/RS, sendo assim caracterizando como um subsídio para com a empresa.

O percentual de subsídio dado às empresas depende do índice de desenvolvimento social do município ou região (IDESE) aonde as empresas irão se instalar, que deverá ter um valor seja do município, seja da região de planejamento (COREDE) menor do que a média estadual que é de 0,78. Para fruição deste incentivo também leva se em consideração sete critérios conforme Quadro 3 sendo o IDESE o de maior peso.

QUADRO 3 – INTEGRAR/RS: Tabela de Pontuação para Enquadramento dos Projetos

Critério	Pontuação	
		Máximo
1- ÍNDICE DE DESENVOLVIMENTO INTEGRAR/IDESE	Mínimo	10%
		Máximo
2 - GERAÇÃO DE EMPREGO	Mínimo	2%
		Máximo
3 - QUALIDADE DA MASSA SALARIAL	Mínimo	2%
		Máximo
4 - SETORES ESTRATÉGICOS	Prioritários	15%
	Preferenciais	10%
	Especiais	5%
5 - FORNECEDORA DE PPE	Fixo	3%
6 - IMPACTO AMBIENTAL	Máximo	5%
	Mínimo	3%
7 - DISTRITO INDUSTRIAL CONTÍGUO A PRISÃO	Fixo	5%
TOTAL (Máximo: 90%)		

Fonte: RIO GRANDE DO SUL – SDPI, 2014

O benefício fiscal do INTEGRAR/RS concede um abatimento na prestação gerada pelo FUNDOPEM/RS sendo caracterizado como um subsídio sendo que o valor de abatimento concedido varia de 10% a 90%. A tabela com os Indicadores de Desenvolvimento Socioeconômico e Abatimentos das regiões e municípios do estado, bem como as informações detalhadas para se verificar a pontuação obtida por um projeto conforme descrito no Quadro 3, podem ser obtidas do site da secretaria de investimento.

O conjunto destas análises resultará no parecer técnico sobre o projeto, o qual sugere ou não o enquadramento no FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS, informando a pontuação atingida e os parâmetros concessórios correspondentes.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A metodologia básica utilizada por economistas para avaliar projetos é a análise de custo e benefício com o uso de indicadores como Valor Presente Líquido e Taxa Interna de Retorno. Estes indicadores são largamente divulgados em livros de finanças de forma que omitiu-se aqui os seus cálculos e regras de decisão.

No entanto cabe ressaltar que, conforme SILVA NETO (1994) de acordo com os fundamentos teóricos que formam os alicerces desse método de análise, apenas custos e benefícios que resultam da implantação de um determinado projeto devem ser considerados em uma análise empírica. Isso implica ser a análise de custo benefício essencialmente uma técnica de equilíbrio parcial, dado que todas as outras variáveis que não se relacionarem com o projeto em questão devem ser ignoradas.

A operacionalização do princípio acima referido é feita em dois passos:

- Em primeiro lugar, na avaliação ex-ante, o analista identifica os fluxos de custos e benefícios que serão adicionados caso o projeto venha a ser implementado.
- Do outro lado, a avaliação ex-post verifica se os objetivos determinados por ocasião da avaliação ex-ante foram alcançados. Feita a identificação, os custos e benefícios serão quantificados em termos monetários.

Em resumo, a identificação de custos e benefícios é sempre a primeira fase do trabalho analítico. Para que ela seja consistente é preciso comparar a situação do projeto que está sendo avaliado com a situação que prevaleceria sem ele. Em outras palavras, é necessário identificar custos e benefícios que resultam da implementação do projeto e compará-los com aqueles que ocorreriam em sua ausência. Somente assim é possível estimar custos e benefícios adicionados pelo projeto.

Neste artigo considerou-se que a situação sem o projeto deve ser avaliada pelo fluxo de caixa do projeto de investimento sem considerar os benefícios fiscais e a situação com o projeto avaliada pelo fluxo de caixa com a inclusão dos benefícios fiscais. Os números para compilação dos dados foram conseguidos através de pesquisa realizada com os diretores da Cooperativa localizada no norte do Estado do Rio Grande do Sul, valores referente ao ano de 2014.

4. RESULTADOS

A seguir são apresentados os resultados alcançados pela análise do benefício do FUNDOPEM/RS e do INTEGRAR/RS a serem obtidos por um projeto de expansão de uma cooperativa localizada no município de Ibiraiaras. Trata-se de um projeto de industrialização do milho com a sua transformação em xarope de óleo de milho para a indústria de doces e balas dentro do estado. O projeto da nova fábrica ainda está em fase de elaboração e os números apresentados são estimativas preliminares. O objetivo principal do cálculo foi quantificar o retorno do investimento antes e depois dos incentivos fiscais de forma a permitir à diretoria a tomada de decisão sobre o investimento, sobre o acesso aos incentivos fiscais e sobre a elaboração de um projeto com laudos técnicos de engenharia, de consultoria econômica e jurídica, para ser encaminhado para a assembleia geral da cooperativa.

4.1 DESCRIÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA AGROINDÚSTRIA SEM INCENTIVO GOVERNAMENTAL

Esta seção apresenta os resultados alcançados da análise de benefício sem considerar o benefício do FUNDOPEM/RS e do INTEGRAR/RS. Ou seja, trata-se da avaliação do projeto de industrialização do milho com o investimento realizado apenas com capital próprio. Como dito anteriormente, os dados gerados são estimativas empíricas fornecidas pela diretoria da cooperativa e servem apenas como baliza para o aprofundamento dos estudos técnicos necessários para a implementação do projeto.

O Quadro 04 mostra o fluxo de caixa mensal estimado idealizado pela diretoria.

Quadro 04- Fluxo de Caixa mensal projetado de agroindústria

Item	Valor	Porcentagem
Receita Bruta	R\$3.825.000,00	100,00%
ICMS (12%)	R\$459.000,00	12,00%
Receita Líquida	R\$3.366.000,00	88,00%
CPV	R\$1.500.000,00	39,22%
Lucro Bruto	R\$1.866.000,00	43,78%
Despesas operacionais sem depreciação	R\$600.000,00	15,69%
Fluxo de caixa líquido	R\$1.266.000,00	28,10%

Fonte: Dados da pesquisa.

Atualmente a cooperativa possui 5.519 sócios e um faturamento anual de R\$144.059.746,00. Segundo os dirigentes da cooperativa o investimento estimado necessário para a agro industrialização de 100 toneladas de milho por dia, transformando-o em xarope de óleo de milho, seria de R\$40 milhões de reais. Para o processamento de 100 toneladas de milho por dia, trabalhando 30 dias por mês, estima-se um faturamento mensal de R\$3.825.000,00 (Quadro 04). Para efeito de arrecadação, conforme o setor financeiro da cooperativa, o enquadramento da agroindústria seria por uma alíquota de ICMS de 12% sobre o faturamento. E por se tratar de uma nova unidade produtiva todo o faturamento da agroindústria foi considerado como incremental e, portanto alvo de benefício do FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS.

Devido à falta de informações detalhadas sobre os itens específicos deste investimento, bem como o tempo de vida útil de cada bem, optou-se por considerar a necessidade de um novo reinvestimento no décimo primeiro ano de valor igual ao investimento inicial projeto (Quadro 05), procedimento de concordância com a diretoria financeira da cooperativa. A última linha do Quadro 05 mostra que, ao longo de 20 anos de horizonte de planejamento do projeto, o faturamento total estimado seria de R\$918.000.000,00 gerando um ICMS incremental de R\$110.160.000,00 com projeção de fluxo de caixa líquido de R\$223.840.000,00.

O Quadro 05 apresenta os indicadores utilizados para medir a viabilidade econômica do projeto. Para cálculo do Valor Presente Líquido utilizou um custo de oportunidade de 8,00% ao ano, considerado uma taxa de juros de longo prazo, com isso estima se um VPL no valor de R\$90.629.555,89. A Taxa de Interna de Retorno do projeto foi avaliada em 36,26%. Nota se que antes do projeto receber o benefício ele já pode ser considerado viável. O que se

observará adiante é o quanto os benefícios do FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS podem alavancar a viabilidade deste projeto.

Quadro 05: Indicadores de viabilidade da agroindústria sem incentivo

VPL	R\$90.629.555,89
TIR	36,26%
CO	8,00%

Fonte: Dados da pesquisa.

4.2 MENSURAÇÃO DO VALOR DO BENEFÍCIO GERADO PELO FUNDOPEM/RS E INTEGRAR/RS

O objetivo desta seção é avaliar o benefício a ser obtido por meio do FUNDOPEM/RS e do INTEGRAR/RS para a agroindústria. No caso de investimentos em uma cooperativa tem-se como benefício a utilização de 100% do ICMS incremental para financiamento (diferimento do pagamento) com o governo do estado sendo limitado a 9% do faturamento bruto incremental. Assim, mesmo que a alíquota de ICMS seja de 12%, o limite para financiamento via FUNDOPEM/RS é de 9%, ou seja, R\$ 344.250,00.

Para efeito de simulação considerou-se que todos os fluxos de entrada e saída de recursos do caixa são incrementais, não se considerando o faturamento atual da cooperativa agrícola em questão. O custo de produção estimado pela diretoria da cooperativa é de R\$500,00 por tonelada de milho processada e as despesas operacionais de 200 por tonelada.

O benefício observado foi de 75% do R\$459.000,00 de ICMS incremental o que gera uma possibilidade de financiamento de R\$344.250,00. Sendo observado o benefício do INTEGRAR/RS, como será descrito mais adiante, foi de 50% da amortização a ser paga referente ao financiamento do FUNDOPEM/RS.

O Quadro 06 representa a forma de amortização utilizada no financiamento que é o Sistema de Amortização Constante com carência e sem pagamento de juros na carência.

Quadro 06 – Amortização FUNDOPEM/RS 1º Ano.

T	Prestação	Amortização	Juros	Saldo devedor
0				4.131.000,00
1				4.172.310,00
2				4.214.033,10
3				4.256.173,43
4				4.298.735,17
5				4.341.722,52
6	586.132,54	542.715,31	43.417,23	3.799.007,20
7	580.705,39	542.715,31	37.990,07	3.256.291,89
8	575.278,23	542.715,31	32.562,92	2.713.576,57
9	569.851,08	542.715,31	27.135,77	2.170.861,26
10	564.423,93	542.715,31	21.708,61	1.628.145,94
11	558.996,77	542.715,31	16.281,46	1.085.430,63
12	553.569,62	542.715,31	10.854,31	542.715,31

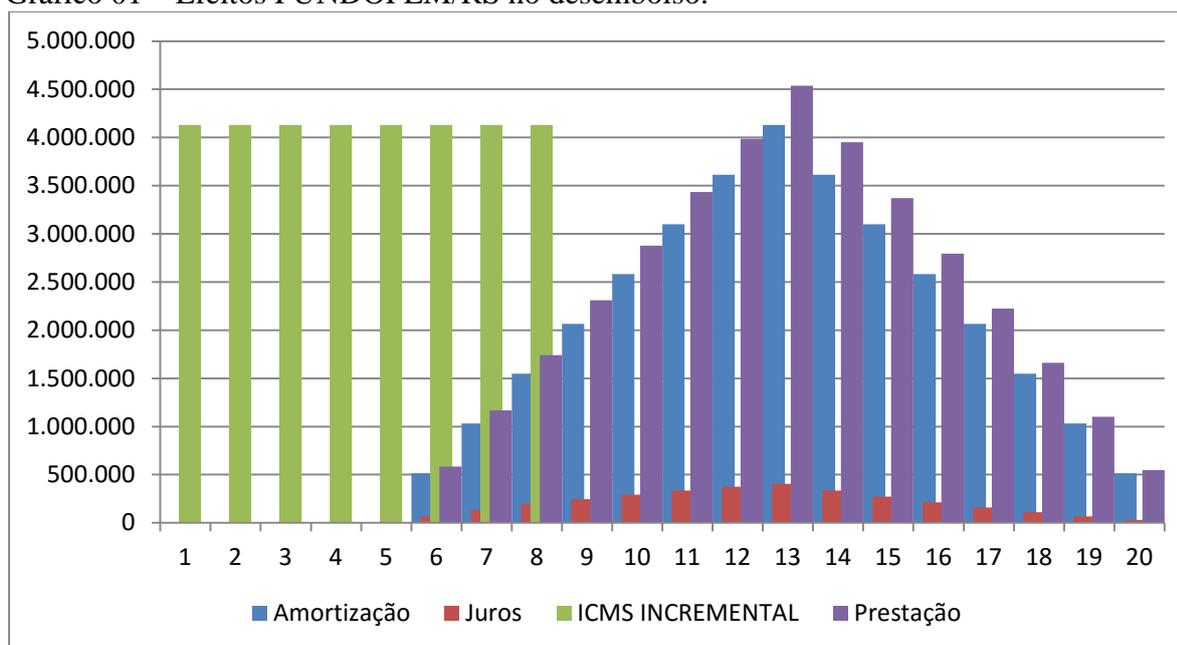
13	548.142,47	542.715,31	5.427,15	0,00
Total	4.537.100,03	4.341.722,52	195.377,51	

Fonte: Dados da pesquisa.

Como mostra o Quadro 06, o valor de cada parcela de ICMS incremental anual será de 4,13 milhões de reais, obtidos pela multiplicação de 12 meses de R\$344.250,00. No período de carência o saldo devedor será corrigido em 1% ao ano. Após a carência o valor acumulado é amortizado em 8 anos. O Quadro 06 mostra ainda o valor da prestação, que incorpora além da amortização do valor de ICMS financiado, o valor dos juros cobrado conforme o enquadramento legal. O saldo devedor vai diminuindo à medida que os pagamentos da amortização são efetuados.

O Gráfico 01, gerado com base na projeção elaborada no Quadro 08, mostra que até o 13º ano o valor de desembolso com o benefício sobe gradualmente até atingir o topo, momento em que todas as parcelas do benefício estão sendo pagas. No entanto percebe se que em seguida no 14º ano o valor da prestação (amortização + juros) volta a cair em decorrência da quitação da dívida do 1º ano.

Gráfico 01 – Efeitos FUNDOPEM/RS no desembolso.



Fonte: Elaboração própria.

Em resumo, a cooperativa troca o pagamento do ICMS incremental no período dos anos 1 ao 8 (área retangular) pelo pagamento futuro com desembolsos crescentes em um primeiro momento e decrescente a seguir, até o pagamento do ICMS a ser pago no período de carência.

O Quadro 07 apresenta a utilização do INTEGRAR/RS na amortização, dentro do sistema de amortização proposto anteriormente. Neste caso o valor de cada parcela de ICMS incremental anual reduz de R\$ 4.131.000,00 para R\$2.065.500,00. No período de carência o

saldo devedor será corrigido em 1% a.a. Após a carência o valor acumulado é amortizado em 8 anos.

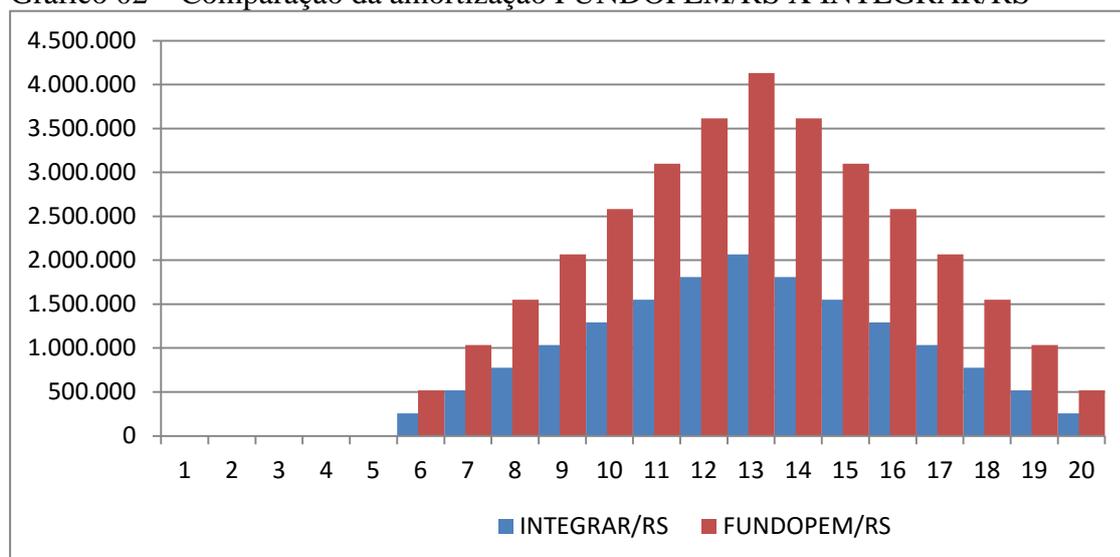
Quadro 07 – Amortização com INTEGRAR/RS

T	Prestação	Amortização	Juros	Saldo devedor
0				2.065.500,00
1				2.086.155,00
2				2.107.016,55
3				2.128.086,72
4				2.149.367,58
5				2.170.861,26
6	293.066,27	271.357,66	21.708,61	1.899.503,60
7	290.352,69	271.357,66	18.995,04	1.628.145,94
8	287.639,12	271.357,66	16.281,46	1.356.788,29
9	284.925,54	271.357,66	13.567,88	1.085.430,63
10	282.211,96	271.357,66	10.854,31	814.072,97
11	279.498,39	271.357,66	8.140,73	542.715,31
12	276.784,81	271.357,66	5.427,15	271.357,66
13	274.071,23	271.357,66	2.713,58	- 0,00
14	-	-	-	0,00
Total	2.268.550,02	2.170.861,26	97.688,76	

Fonte: dados da pesquisa.

Apresenta se no Gráfico 02 a comparação de desembolso na amortização entre o FUNDOPEM/RS e o INTEGRAR/RS, tenta se dessa forma demonstrar o impacto ocasionado pelo benefício do INTEGRAR/RS na amortização. Para efeito de comparação ao utiliza se o 13º ano, ano ao qual se prevê o maior volume de desembolso, estima se um valor de R\$4.537.100,03 caso ocorra apenas o benefício do FUNDOPEM/RS, quando integrado o benefício do INTEGRAR/RS o desembolso no mesmo período cai para R\$2.065.500,00.

Gráfico 02 – Comparação da amortização FUNDOPEM/RS X INTEGRAR/RS



Fonte: Elaboração própria.

4.3 DESCRIÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DA AGROINDÚSTRIA COM O BENEFÍCIO DO FUNDOPEM/RS

Nesta seção pretende-se apresentar o incremento econômico-financeiro gerado pelo FUNDOPEM/RS ao projeto de expansão da cooperativa, com previsão de investimento de R\$40.000.000,00.

Após o enquadramento no FUNDOPEM/RS, descrito anteriormente, e a obtenção de 80 pontos, a empresa teria ainda o direito a financiar 75% do ICMS incremental gerado no projeto, com prazo de financiamento de 8 anos na fruição, carência de 5 anos e amortização de 8 anos e juros de 1% ao ano.

Ressalvasse que para melhor compreensão de valores e do benefício, foram utilizados valores anuais, sendo que na prática o financiamento é concedido à empresa mês a mês, até atingir o prazo máximo de fruição neste caso 96 meses ou 100% do investimento fixo realizado neste caso R\$40.000.000,00.

O Quadro 08 apresenta o fluxo de caixa anual projetado com incentivo governamental do FUNDOPEM/RS. Observa-se que nos primeiros 8 anos do fluxo de caixa a cooperativa pagaria apenas 25% do ICMS incremental devido (sendo que os outros 75% seriam financiados) R\$ 1.377.000,00 (5.508.000,00*25%). Nota-se que só ao término da carência de 5 anos é efetuado o primeiro pagamento do ICMS diferido. Com o incentivo governamental o fluxo de caixa líquido estimado foi de R\$ 220.591.199,76.

Como o efeito do FUNDOPEM/RS para as empresas consiste, basicamente, em aliviar o seu fluxo de caixa no início da operação, postergando parte das despesas com impostos para o futuro, é pertinente comparar as condições do programa como uma forma de captação de capital de giro.

O Quadro 09 apresenta os indicadores utilizados para medir a viabilidade econômica do projeto, para cálculo da VPL utilizou-se um custo de oportunidade de 8% com isso estima-se um VPL no valor de R\$100.549.607,61. A Taxa de Interna de Retorno do projeto está avaliada em 46,13%.

Quadro 09: Indicadores de viabilidade da agroindústria com incentivo do FUNDOPEM/RS

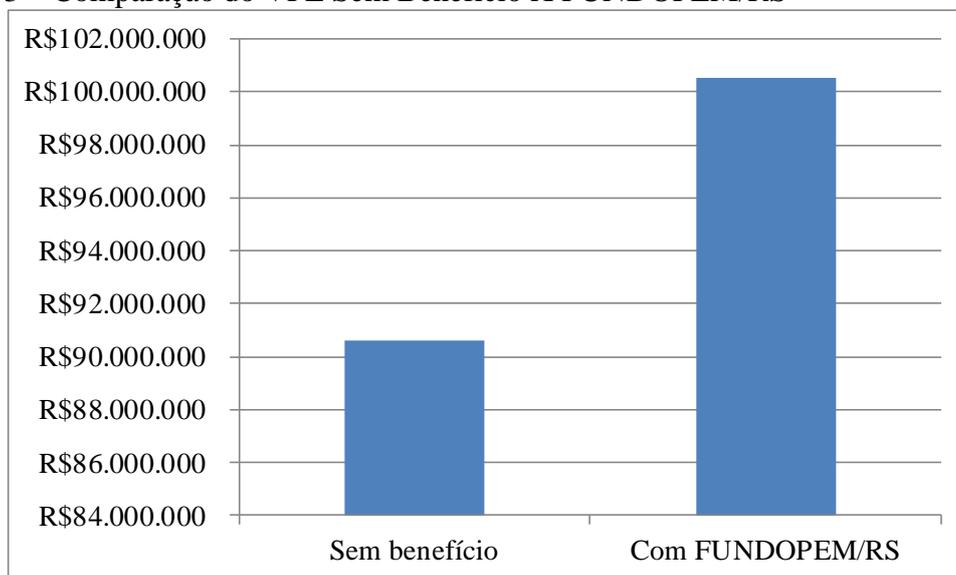
VPL	R\$ 100.549.607,61
TIR	46,13%
CO	8,0%

Fonte: Dados da pesquisa

Para melhor efeito de comparação os Gráficos 03 e 04 apresentam a alavancagem proporcionada pelo FUNDOPEM/RS em relação ao projeto sem benefício.

O Gráfico 03 compara o VPL, sem e com o benefício fiscal, e observa-se uma alavancagem de R\$9.920.051,71 entre os dois cenários.

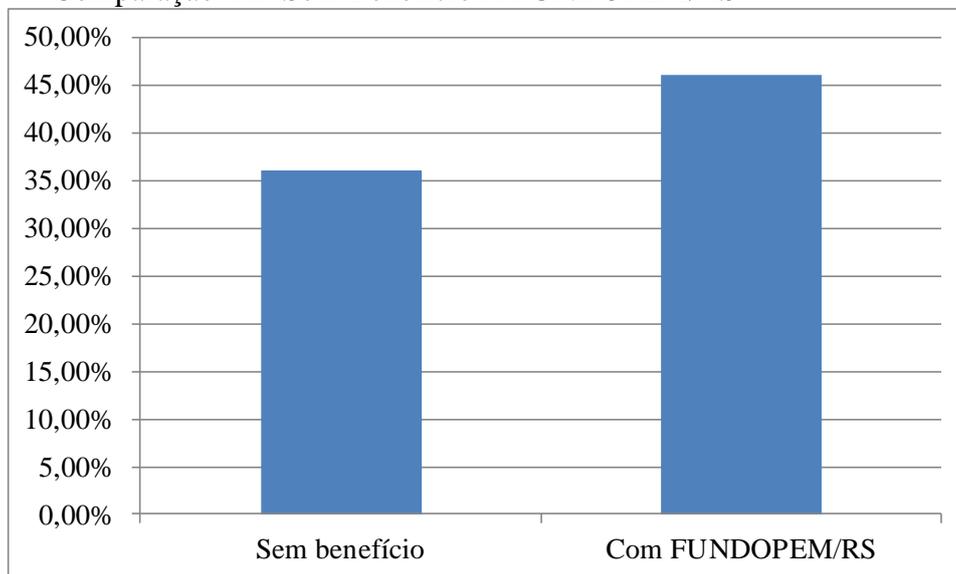
Gráfico 03 – Comparação do VPL Sem Benefício X FUNDOPEM/RS



Fonte: Quadros 05 e 09.

O Gráfico 04 mostra a alavancagem proporcionada pelo FUNDOPEM/RS na TIR do projeto de investimento da cooperativa. Estima-se uma alavancagem de 9,87% na taxa interna de retorno em comparação ao projeto de investimento sem benefício.

Gráfico 04 – Comparação TIR Sem Benefício X FUNDOPEM/RS



Fonte: Quadros 05 e 09.

4.4 DESCRIÇÃO ECONÔMICO- FINANCEIRA DA AGROINDUSTRIA COM O BENEFICIO INTEGRAR/RS

Nesta seção pretende se apresentar o incremento econômico-financeiro gerado pelo INTEGRAR/RS ao projeto de expansão. Após o enquadramento no FUNDOPEM/RS, já descrito acima, a empresa é enquadrada no INTEGRAR/RS.

O INTEGRAR/RS consiste em um incentivo adicional ao FUNDOPEM/RS, como abatimento na forma de percentual, incidente sobre cada parcela da prestação, aonde inclui valor da amortização acrescido aos encargos da operação. Como mencionado anteriormente o percentual de enquadramento utilizado na simulação do projeto da cooperativa é de 50%.

O Quadro 10 apresenta os indicadores utilizados para medir a viabilidade econômica do projeto, para cálculo da VPL utilizou se um custo de oportunidade de 8% com isso estima se um VPL no valor de R\$107.459.264,49. A Taxa de Interna de Retorno do projeto está avaliada em 46,47%.

Quadro 10 - Indicadores de viabilidade da agroindústria com incentivo do INTEGRAR/RS

VPL	R\$ 107.459.264,49
TIR	46,47%
CO	8,0%

Fonte: Dados da pesquisa

4.5 COMPARAÇÕES DOS CENÁRIOS PROJETADOS, COM E SEM INCENTIVO GOVERNAMENTAL

Nesta seção pretende se comparar os três cenários projetados, sem incentivo, com incentivo do FUNDOPEM/RS e com incentivo FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS possibilitando verificar as diferenças entre seus fluxos de custo e benefícios.

Quadro 11: Comparação de cenários projetados com e sem incentivo.

	1° Sem Benefício	2° FUNDOPEM/RS	3° INTEGRAR/RS
Investimento e reinvestimento	-R\$ 80.000.000,00	-R\$80.000.000,00	-R\$80.000.000,00
Receita	R\$ 918.000.000,00	R\$918.000.000,00	R\$918.000.000,00
- ICMS incremental a pagar	R\$ 110.160.000,00	R\$77.112.000,00	R\$77.112.000,00
- ICMS diferido	R\$ -	R\$36.296.800,24	R\$18.148.400,12
-CPV	R\$360.000.000,00	R\$ 360.000.000,00	R\$360.000.000,00
Lucro Bruto	R\$ 447.840.000,00	R\$ 521.703.199,76	R\$539.851.599,88
Despesas operacionais sem depreciação	R\$144.000.000,00	R\$ 144.000.000,00	R\$144.000.000,00
Saldo do Fluxo de Caixa Bruto (1 a 20)	R\$303.840.000,00	R\$ 300.591.199,76	R\$318.739.599,88
Saldo do Fluxo de caixa Liq. (0 a 20)	R\$223.840.000,00	R\$ 220.591.199,76	R\$238.739.599,88

VPL	R\$ 90.629.555,89	R\$ 100.549.607,61	R\$ 107.459.264,49
TIR	36,26%	46,13%	46,47%
CO	8,00%	8,00%	8,00%

Fonte: Dados da Pesquisa.

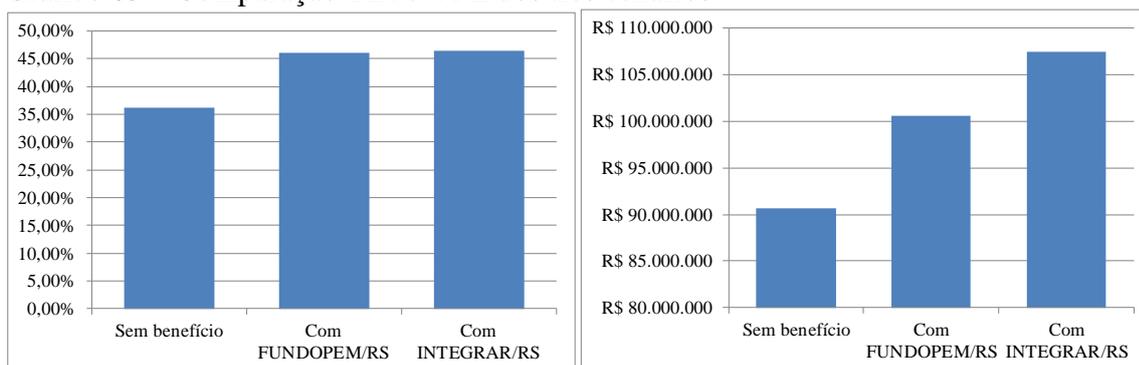
No Quadro 11 observa-se na linha do ICMS incremental a pagar, uma diminuição do valor pago nos 2º e 3º cenários de R\$ 33.048.000,00, comparado a valor ser pago no 1º cenário. Esta diferença corresponde ao valor total do benefício acumulado, sem juros, no período de fruição de 8 anos. Na linha seguinte, verifica-se que o valor estimado do ICMS diferido para o 2º cenário é R\$ 36.296.800,24, com juros, sendo que se for aplicado o desconto percentual de 50% concedido para o INTEGRAR/RS o valor chega à R\$18.148.400,12.

Outra importante comparação entre os cenários apresentados é o lucro bruto, estima-se que devido ao impacto ocasionado com o FUNDOPEM/RS o lucro bruto aumente do 1º para o 2º cenário, R\$73.863199,70 e do 1º para o 3º R\$ 92.011.599,80 um aumento no lucro bruto de 20,55%.

Em relação ao saldo fluxo de caixa bruto, observado no, e resumido no Quadro 11, observa-se uma queda de R\$3.248.800,30 (1,07%) na comparação do cenário sem incentivos fiscais com o cenário com incentivo do FUNDOPEM/RS. Esta perda é revertida no cenário de incentivo com o INTEGRAR/RS que em comparação ao cenário sem incentivo, pois há um aumento o fluxo de caixa bruto em R\$14.899.599,80 (4,90%). Este mesmo efeito ocorre em relação ao saldo final do fluxo de caixa líquido aonde tem uma redução de R\$3.248.800,30 (1,45%) do 1º para o 2º cenário e aumento no 3º cenário R\$14.899.599,80 (6,65%).

O Gráfico 05 apresenta a comparação do projeto sem incentivo e com os incentivos de FUNDOPEM e INTEGRAR com relação aos indicadores econômicos TIR e VPL.

Gráfico 05 – Comparação TIR e VPL dos três cenários



Fonte: Quadro 11

Analisando a TIR do fluxo de caixa sem o incentivo verifica-se que a rentabilidade anual seria de 36,26%, com FUNDOPEM/RS aumenta a TIR em 9,87 pontos percentuais (46,13%), e com o INTEGRAR/RS haveria um aumento de mais 0,34 pontos percentuais (46,47%). Ou seja, não haveria um impacto significativo da TIR entre os dois tipos de incentivos.

Ao analisar o VPL, verifica-se que o cenário sem o incentivo haveria uma criação de riqueza de R\$90.629.555,89, sendo que o incentivo do FUNDOPEM/RS alavancaria esse

valor para R\$100.549.607,61 (aumento de 10,94%), e finalmente haveria um aumento da riqueza criada para os sócios da cooperativa através do INTEGRAR/RS de R\$ 107.459.264,49. Observando o VPL haveria uma diferença de riqueza criada entre os dois tipos de incentivos fiscais de R\$6.909.656,88, valor significativo, comprado ao valor do investimento inicial.

Assim, a comparação dos resultados permite medir a importância dos benefícios oferecidos no estado do Rio Grande do Sul, melhorando os indicadores de viabilidade do projeto, e permitindo verificar as diferentes dinâmicas no fluxo de caixa do projeto sem e com incentivos fiscais. No entanto, verifica-se que os incentivos fiscais proporcionados pelo governo não deve ser o fator decisivo para a realização do investimento pela empresa, pois o projeto apresenta viabilidade econômica para a sua implementação. Claro ambos os benefícios, FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS, permitem que a empresa tenha um alívio nas saídas de caixa dos anos iniciais do projeto, diminuindo o risco de geração de caixa e ainda permitem alavancar os indicadores econômicos e com isso aumentando a lucratividade e viabilidade do investimento.

5. CONCLUSÃO

O estudo apresentado permite afirmar que o FUNDOPEM/RS age como um postergador de imposto, agindo como um incentivo na geração de capital de giro para a empresa no momento do investimento, seja ele de ampliação ou de instalação. Para a concessão deste benefício além do investimento a empresa necessita cumprir com sete critérios que ao final receberá uma pontuação pelo projeto e é esta pontuação que definirá os prazos de investimento. Com relação ao INTEGRAR/RS consiste em abater na forma de percentual a prestação a ser paga pelo financiamento gerado com o FUNDOPEM/RS agindo assim como subsidio do Governo do Estado com a indústria.

Com a pesquisa realizada com diretores da cooperativa do norte do Estado do Rio Grande do Sul na qual projeta um investimento de expansão que visa à agro industrialização do milho foi possível simular um enquadramento desta forma demonstrar os efeitos ocasionados pelos benefícios fiscais na viabilidade do projeto. Com tudo percebeu se que ambos os indicadores utilizados TIR e VPL sofreram impactos positivos significativos quando aplicado o FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS. Da riqueza gerada pelo projeto sem incentivos fiscais (VPL de R\$ 90.629.555,89 e TIR de 36,26%), o enquadramento no FUNDOPEM beneficia a empresa ainda com a geração de uma riqueza extra (transferida pelo estado para a empresa) de R\$ 9.920.051,72 (VPL de R\$ 100.549.607,61 e TIR de 46,13%) e se o enquadramento permitir o acesso ao INTEGRAR, a riqueza extra gerada para os sócios da cooperativa seria de R\$ 16.829.708,60 (VPL de R\$ 107.459.264,49 e TIR de 46,47%).

Conclui-se que ambos os incentivos FUNDOPEM/RS e INTEGRAR/RS ocasionam benefícios significativos no fluxo de caixa da empresa beneficiária mostrando a efetividade e importância dos incentivos para o aumento da produção e emprego das empresas localizadas no território estadual.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

DELLAMÉA, Renata Bastos. **A política de atração e manutenção dos investimentos industriais do Estado do Rio Grande do Sul: uma análise do Fundo Operação**

- Empresa, 2001, 387 f. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós Graduação em Economia, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2001.
- FERRAZ, João Carlos; PAULA, Germano Mendes de; KUPFER, David. Política Industrial. In: KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia. **Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticos no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2002.
- FILIPPIN, Flávia. **O NOVO FUNDOPEM/RS: Uma análise das mudanças introduzidas e dos projetos enquadrados no novo formato**. 2012. 90 f. Trabalho de conclusão do curso de Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, PORTO ALEGRE, 2012.
- GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia Duarte de. **Finanças Públicas: teoria e prática no Brasil**. 4 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- RIBAS JUNIOR, Darwin. **FUNDOPEM/RS: análise do funcionamento e controle do incentivo**. 2004. 140f. Monografia (Especialização) – Pós-Graduação de Gestão Fazendária, Centro de Ensino à Distância, Pontifca Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2004.
- SILVA NETO, A. L. **Tópicos especiais em avaliação financeira de projetos**. Apostila n°. 346. Universidade Federal de Viçosa. 1994